RISTRUTTURAZIONI AZIENDALI

Quaderni
di
Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348
Rivista trimestrale
Fascicolo n. 2/2026

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 II

Sommario

Sezione I – Dottrina

Armonizzazione europea del diritto della crisi: la Direttiva UE del 2026

Stefania Pacchi, *La direttiva (UE) 2026/799 e il nuovo cantiere europeo del diritto della crisi* 6

Franco Benassi, *La revocatoria nella Direttiva (UE) 2026/799 e il problema degli atti omissivi* 29

Valore di liquidazione: matrice europea e composizione negoziata

Franco Benassi, *Il valore di liquidazione nella composizione negoziata: da soglia di tutela del dissenziente a parametro delle scelte negoziali* 47

Composizione negoziata e decreto dirigenziale

Stefano Ambrosini, *Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 sulla composizione negoziata della crisi d'impresa* 67

Stefania Pacchi, *Il significato sistematico del decreto dirigenziale del 23 aprile 2026: dal controllo della risanabilità alla costruzione della soluzione* …… 85

Franco Benassi, *Composizione negoziata: il valore di liquidazione e il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026* …… 115

Diritto societario della crisi

Paolo Felice Censoni, *Il socio di società di persone nel concordato preventivo della società* …… 132

Stefano Ambrosini, *La "rifunzionalizzazione anticrisi" dei controlli nella s.r.l.: sindaco, revisione legale dei conti, controllo giudiziario* …… 154

Marina Spiotta, *Il nuovo art. 2394-bis c.c.: un coordinamento incompleto con il codice della crisi* …. 178

Soluzioni negoziate e amministrazione straordinaria

Luca Mandrioli, *Il contenuto della convenzione di moratoria: un accordo a perimetro variabile* …… 203

Francesco Grieco, *Oltre la par condicio? Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione tra consenso, valore e controllo giudiziale* …… 257

Maria Teresa Della Cortiglia, *La riforma in itinere dell'amministrazione straordinaria tra gestione anticipata della crisi ed efficientamento della procedura concorsuale* …… 286

Sezione II – Giurisprudenza commentata

Stefania Pacchi, *La retro-verifica della composizione negoziata nel giudizio di ammissibilità del concordato semplificato (Tribunale di Roma, 27 maggio 2026)* ... 329

Franco Benassi, *Valore di liquidazione e valore di mercato dell'azienda: il confronto con il contesto concreto della liquidazione giudiziale (Corte d'Appello di Reggio Calabria, 26 maggio 2026)* 342

Andrea Sola, *Concordato in continuità, reclamo contro l'omologazione e tutela per equivalente: perdite monetarie, contratti pendenti e limiti del potere giudiziale (Cass. civ., sez. I, 20 aprile 2026, n. 1027)* 355

Stefania Pacchi, *La tutela del risanamento oltre il termine delle misure protettive (Trib. Trani, 30 maggio 2026)* 380

Stefano Ambrosini, *La nullità del finanziamento all'impresa decotta: dalla Cassazione un "avviso ai naviganti" (Cassazione, Sez. I civile, 25 marzo 2026, n. 7134)* 397

Quaderni
di
Ristrutturazioni Aziendali
Anno 2026 – Fascicolo II

Sezione I - Dottrina

Armonizzazione europea del diritto della crisi: la Direttiva UE del 2026

LA DIRETTIVA (UE) 2026/799 E IL NUOVO CANTIERE EUROPEO DEL DIRITTO DELLA CRISI

STEFANIA PACCHI

Sommario: 1. La *ratio* della Direttiva (UE) 2026/799 e l'oggetto dell'armonizzazione. – 2. Le tappe del processo di armonizzazione europea del diritto della crisi. – 3. La genesi della Direttiva (UE) 2026/799: dalla proposta all'approvazione. – 4. Le direttrici dell'intervento unionale. – 5. Il possibile impatto sul Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in sede di recepimento. – 6. La portata armonizzatrice della Direttiva e i suoi limiti. – 7. Conclusioni.

Abstract: Il contributo ricostruisce la Direttiva (UE) 2026/799 e ne verifica la portata sistematica nel processo di armonizzazione europea del diritto della crisi, avviato sul piano sostanziale dalla Direttiva (UE) 2019/1023. L'analisi della genesi, degli obiettivi e della tecnica normativa mette in luce il nesso istituito dal legislatore unionale tra efficienza delle procedure d'insolvenza, prevedibilità dei recuperi, circolazione dei capitali e funzionamento del mercato interno. La tesi sviluppata è che la scelta di un'armonizzazione minima e selettiva, pur rinunciando a un codice europeo uniforme, incida sul paradigma delle procedure liquidatorie, orientandole alla conservazione del valore unitario dell'impresa. In questa prospettiva sono esaminate le disposizioni relative ad azioni revocatorie, rintracciamento dei beni, procedure di *pre-pack*, doveri degli amministratori, comitati dei creditori e trasparenza informativa. Il confronto con il Codice della crisi consente di individuare i principali ambiti del recepimento italiano: disciplina degli atti pregiudizievoli, accesso alle informazioni patrimoniali, vendita anticipata dell'azienda, responsabilità gestoria in prossimità dell'insolvenza e partecipazione organizzata dei creditori. La prospettiva adottata è funzionale, perché valuta le singole regole in rapporto alla massimizzazione del valore e alle garanzie procedurali. Il contributo segnala altresì i limiti dell'intervento, che non uniforma la nozione d'insolvenza, la gerarchia dei crediti o la durata delle procedure e conserva margini significativi per le tradizioni nazionali. Ne deriva che la Direttiva rappresenta una tappa intermedia della convergenza europea e che il recepimento non potrà

risolversi in modifiche additive, richiedendo una revisione coerente delle categorie e dei rimedi interni.

Abstract: The contribution reconstructs Directive (EU) 2026/799 and assesses its systemic significance within the European process of insolvency-law harmonization, whose substantive dimension was initiated by Directive (EU) 2019/1023. Analysis of the measure's legislative origins, objectives and regulatory technique highlights the relationship established by the European legislature among efficient insolvency proceedings, predictable recovery rates, the free movement of capital and the proper functioning of the internal market. The central argument is that targeted minimum harmonization, although falling short of a uniform European insolvency code, alters the paradigm of liquidation proceedings by orienting them toward preservation of the business as an integrated source of value. From this perspective, the contribution examines the provisions on avoidance actions, asset tracing, pre-pack proceedings, directors' duties, creditors' committees and information transparency. Comparison with the Italian Crisis and Insolvency Code identifies the principal areas affected by implementation: detrimental transactions, access to asset information, accelerated business sales, directors' liability in the vicinity of insolvency and the organized participation of creditors. The inquiry adopts a functional perspective, assessing individual rules by reference to value maximization, procedural safeguards and effective judicial review. The analysis also addresses the limits of the Directive, which does not harmonize the definition of insolvency, the ranking of claims or the duration of proceedings and therefore preserves substantial scope for national legal traditions. The Directive accordingly represents an intermediate stage of European convergence, while implementation requires more than additive amendments and calls for a coherent recalibration of domestic concepts and remedies.

1. La *ratio* della direttiva (UE) 2026/799 e l'oggetto dell'armonizzazione

La pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea della Direttiva (UE) 2026/799 del 1° aprile 2026[1], già comunemente designata come seconda direttiva *Insolvency*[2], segna una nuova tappa nel processo di armonizzazione

[1] Scaricabile da https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202600799.

[2] La Direttiva (UE) 2019/1023 è stata abitualmente designata come Direttiva *Insolvency*; e, dopo la pubblicazione della Direttiva (UE) 2026/799, si tende a distinguere tra una prima e una seconda Direttiva *Insolvency*. Tale lessico, per quanto ormai diffuso, resta tuttavia convenzionale e tecnicamente impreciso: la Direttiva del 2019 riguardava infatti la ristrutturazione preventiva e presupponeva un intervento anticipato, in una fase anteriore

europea del diritto della crisi e dell'insolvenza. La *ratio* dell'intervento emerge con chiarezza già nei primi tre considerando, che ne definiscono al tempo stesso la funzione economica, il fondamento sistematico e la tecnica normativa.

Il considerando 1) individua l'obiettivo della direttiva nel contributo al corretto funzionamento del mercato interno e dell'unione dei mercati dei capitali, nonché nell'eliminazione degli ostacoli all'esercizio delle libertà fondamentali, in particolare della libera circolazione dei capitali e della libertà di stabilimento, derivanti dalle differenze tra le legislazioni nazionali in materia di insolvenza. Ne risulta subito evidente che il legislatore unionale non considera il diritto dell'insolvenza come un settore isolato, ma come una componente essenziale dell'infrastruttura giuridica del mercato europeo.

Il considerando 2) chiarisce poi la ragione economica di tale impostazione. Le procedure di insolvenza, in quanto strumenti destinati ad assicurare la liquidazione o la ristrutturazione ordinata di imprese o imprenditori in difficoltà finanziarie ed economiche, incidono direttamente sul valore finale di recupero degli investimenti. Le divergenze tra i diritti sostanziali nazionali dell'insolvenza, già poste in evidenza dal Regolamento (UE) 2015/848, hanno pertanto contribuito ad accrescere l'incertezza giuridica e l'imprevedibilità degli esiti delle procedure, soprattutto con riguardo a due profili centrali: il valore di recupero e i tempi necessari per il loro completamento. Si tratta di fattori che, nei contesti transfrontalieri, incidono immediatamente sulla prevedibilità dei costi per creditori e investitori e, quindi, sull'attrattività degli investimenti nel mercato interno.

Il considerando 3) colloca tali premesse in una prospettiva più ampia, chiarendo che l'integrazione del mercato interno nel settore del diritto dell'insolvenza è fondamentale per rendere più efficiente il funzionamento dei mercati dei capitali dell'Unione, anche favorendo un maggiore accesso delle imprese al finanziamento[3]. In questa prospettiva, la direttiva non mira a costruire un codice europeo unitario dell'insolvenza, ma adotta una tecnica di armonizzazione minima e mirata, introducendo prescrizioni minime in alcuni settori delle procedure di insolvenza che incidono in misura significativa sulla loro efficienza e durata, soprattutto nei casi transfrontalieri.

La direttiva si muove, dunque, secondo una logica selettiva e interviene soltanto su alcuni segmenti ritenuti particolarmente sensibili, là dove le

all'insolvenza in senso proprio, mentre la Direttiva del 2026 investe, assai più direttamente, il terreno delle procedure di insolvenza.

[3] P. DE CESARI, *La Proposta di direttiva sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza, riflessi sul Codice della crisi*, in *Fallimento*, 2023, 582; M. FERRO, *Il completamento della prima fase della riforma concorsuale: il punto tra diritto interno e diritto europeo*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, 10.

differenze tra ordinamenti producono i più rilevanti costi esterni. In tale prospettiva, il legislatore unionale si concentra sulle azioni revocatorie, sul rintracciamento dei beni appartenenti alla massa, sulla procedura di *pre-pack*, sugli obblighi degli amministratori, sui comitati dei creditori e sugli strumenti di trasparenza informativa.

Su un piano più generale, la direttiva si inscrive in un mutamento di paradigma che interessa il diritto concorsuale europeo nel suo complesso. Per lungo tempo la liquidazione è stata concepita come fenomeno essenzialmente disgregativo, fondato sullo smembramento dell'impresa e sulla monetizzazione atomistica dei suoi beni.

Più di recente, invece, si è progressivamente affermata una diversa consapevolezza, secondo la quale la tutela del ceto creditorio, la riduzione del rischio per gli investitori e l'efficienza allocativa del mercato richiedono non di rado la conservazione del valore unitario dell'impresa, anche nella fase terminale della sua vicenda. In questa prospettiva, la seconda direttiva *Insolvency* non supera la logica liquidatoria, ma tende a rimodellarla, nel tentativo di renderla più efficiente, più rapida e meno distruttiva del valore.

2. Le tappe del processo di armonizzazione europea del diritto della crisi

La nuova Direttiva può essere adeguatamente compresa soltanto se inserita nel più ampio itinerario attraverso il quale l'Unione europea ha progressivamente costruito un proprio spazio normativo in materia di crisi e insolvenza[4]. Tale percorso non si è sviluppato in modo lineare né attraverso un unico strumento, ma mediante interventi successivi, ciascuno dei quali ha risposto a esigenze differenti e ha inciso su piani normativi distinti[5].

[4] S. PACCHI, *La Direttiva (UE) 2019/1023 sui quadri di ristrutturazione preventiva e il Regolamento 848/2015 sull'insolvenza transfrontaliera,* in S. PACCHI – S. AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza,* I ed., *2020,* p. 25 ss.

[5] Sull'evoluzione del diritto dell'Unione europea dal Regolamento europeo sulle procedure di insolvenza alla Direttiva (UE) 2019/1023 sino alla proposta del 2022 di ulteriore armonizzazione, v. anche E. GHIO, *Crossing Borders, Breaking Barriers: the EU's Struggle for Insolvency Harmony,* in Edinburgh School of Law Research Paper No. 2025.20, scaricabile da https://ssrn.com/abstract=5346582, il quale sottopone tuttavia a vaglio critico l'andamento di tali interventi unionali, mettendone in luce il carattere disomogeneo, i limiti strutturali e le resistenze politico-istituzionali che ne hanno condizionato l'effettività; propone, quindi, un modello di armonizzazione parziale, flessibile e progressiva, fondato su logiche incrementaliste, su una governance partecipativa e su una maggiore attenzione alle esigenze delle micro, piccole e medie imprese.

Un primo passaggio significativo è costituito dalla Raccomandazione della Commissione del 12 marzo 2014[6] su un nuovo approccio al fallimento e all'insolvenza delle imprese. Pur non avendo carattere vincolante, tale atto assume un rilievo non trascurabile sul piano sistematico, in quanto esprime con chiarezza il primo tentativo, a livello unionale, di orientare le legislazioni nazionali verso una concezione della crisi d'impresa meno rigidamente liquidatoria e maggiormente attenta alla ristrutturazione precoce e alla seconda opportunità. La Commissione sollecitava, infatti, gli Stati membri a dotarsi di strumenti idonei a consentire il tempestivo risanamento delle imprese economicamente sostenibili e, al contempo, a favorire il *fresh start* dell'imprenditore meritevole. La Raccomandazione del 2014 non mirava ancora all'armonizzazione in senso proprio, ma si collocava su un piano prevalentemente programmatorio e culturale, nel tentativo di promuovere una convergenza di obiettivi e di razionalità di sistema.

Il secondo snodo è rappresentato dal Regolamento (UE) 2015/848, che ha rifuso il precedente Regolamento (CE) n. 1346/2000 sulle procedure di insolvenza[7]. Rispetto alla Raccomandazione del 2014, il suo oggetto si colloca su un piano differente. Il Regolamento del 2015 non si proponeva, infatti, di armonizzare il diritto sostanziale dell'insolvenza, bensì di disciplinarne i profili transfrontalieri, attraverso la definizione di regole comuni in materia di competenza internazionale, riconoscimento delle decisioni, legge applicabile, cooperazione tra autorità e coordinamento tra procedura principale e procedure secondarie. Si tratta, in altri termini, di uno strumento di diritto internazionale privato europeo dell'insolvenza, essenziale per il corretto funzionamento del mercato interno, ma non destinato a incidere direttamente sulle divergenze strutturali tra i diversi modelli nazionali di regolazione della crisi.

Un terzo momento, di portata assai più incisiva sul terreno dell'armonizzazione sostanziale, è costituito dalla Direttiva (UE) 2019/1023[8]. Con essa il legislatore unionale ha compiuto un salto qualitativo, intervenendo

[6] S. PACCHI, *La Raccomandazione della Commissione UE su un nuovo approccio all'insolvenza anche alla luce di una prima lettura del Regolamento UE 848/2015,* in *Giust.civ.,* 2015, 537 ss.

[7] P. DE CESARI, *Il regolamento 2015/848 e il nuovo approccio europeo alla crisi dell'impresa*, in *Fallimento*, 2015, 1011; G. CORNO, S. BARIATTI, *Il regolamento (UE) 2015/848 sulle procedure di insolvenza*, Milano, 2016.

[8] Limitandoci a segnalare alcuni contributi più generali: A. NIGRO, *La proposta di direttiva comunitaria in materia di disciplina della crisi delle imprese*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 201 e ss.; L. STANGHELLINI, *La proposta dci Direttiva UE – in materia di insolvenza*, in *Fallimento*, 2017, pp. 873-879; S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella direttiva del parlamento europeo e del consiglio 2019/1023*, in *Dir. fall.,* 2019, I, 1259 e ss.

in maniera vincolante sui quadri di ristrutturazione preventiva, sull'esdebitazione e sulle misure volte ad accrescere l'efficienza delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione. La Direttiva del 2019 ha così segnato il passaggio da una logica prevalentemente liquidatoria a una prospettiva incentrata sulla prevenzione della crisi, sul risanamento dell'impresa economicamente sostenibile e sulla riduzione degli effetti distruttivi dell'insolvenza. In questo senso, essa rappresenta il primo vero atto di armonizzazione sostanziale in materia di crisi d'impresa.

Proprio la centralità assegnata alla fase della ristrutturazione preventiva consente, tuttavia, di coglierne anche il limite. La Direttiva del 2019 non interveniva ancora, se non in via indiretta o marginale, sui principali istituti della liquidazione concorsuale in senso stretto: la disciplina degli atti pregiudizievoli per la massa, il rintracciamento degli attivi, la vendita anticipata dell'impresa o di suoi rami, il ruolo degli amministratori nella fase dell'insolvenza ormai maturata, nonché le forme di partecipazione organizzata dei creditori nella procedura.

È precisamente in questo spazio residuo che si inserisce la Direttiva del 2026. Essa si pone, pertanto, come sviluppo ulteriore del percorso già avviato, affrontando non più soltanto il versante della prevenzione e del risanamento, ma alcuni nodi centrali della fase concorsuale propriamente detta[9].

3. La genesi della Direttiva (UE) 2026/799: dalla proposta all'approvazione

La proposta della Commissione[10] è stata presentata il 7 dicembre 2022 con il numero COM(2022) 702 final. Sin dalla sua genesi, essa si collocava nel quadro

[9] A. STEIN, G. CORNO, *Verso una maggiore armonizzazione a livello europeo*, in *dirittodellacrisi.it*, 8 febbraio 2022.

[10] Tra i primi commenti sul contenuto della proposta di Direttiva: L. PANZANI, *Osservazioni ragionate sulla proposta di una nuova Direttiva di armonizzazione delle leggi sull'insolvenza,* in *Dirittodellacrisi.it,* 10 gennaio 2023; K. SILVESTRI, *La proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza,* in *Dirittodellacrisi.it,* 17 gennaio 2023; A. LEANDRO, *La Proposta della Commissione europea per una nuova fase di armonizzazione del diritto della crisi e dell'insolvenza,* in *Analisi giur. Ec.,* 2023, 73 ss.; L. DE BERNARDIN, *Non l'abbiamo vista arrivare: brevi riflessioni sulle ripercussioni della nuova proposta di Direttiva in materia di insolvenza sulle procedure liquidatorie in Italia,* in *Dirittodellacrisi.it,* 19 aprile 2023; A. BASSI, *Brevi note sulla Proposta di Direttiva UE 7.12.2022 che armonizza «taluni aspetti del diritto in materia di insolvenza»*, in *Giur. comm.,* 2024, 245; *La continua evoluzione del diritto concorsuale: una nuova proposta di Direttiva UE,* documento del CNDCEC- FNC, in *https://commercialisti.it/documenti-studio/la-continua-evoluzione-del-diritto-concorsuale-una-nuova-proposta-di-direttiva-ue/*, 2024, 9 ss. In tema di azione revocatoria: E. RICCIARDIELLO, *Nuove prospettive dell'azione revocatoria nella crisi d'impresa,* in

delle iniziative collegate alla *Capital Markets Union* e muoveva dalla constatazione che le persistenti differenze tra le legislazioni nazionali in materia di insolvenza continuavano a rappresentare un ostacolo rilevante alla piena integrazione del mercato europeo dei capitali. L'assunto di fondo era che la frammentazione dei diritti nazionali dell'insolvenza incidesse negativamente sulla prevedibilità degli esiti delle procedure, sui tempi di recupero e, quindi, sulla valutazione del rischio da parte degli investitori e dei finanziatori nei contesti transfrontalieri.

L'*iter* normativo si è sviluppato secondo la procedura legislativa ordinaria. Dopo il parere del Comitato economico e sociale europeo del 25 maggio 2023, la proposta è stata sottoposta a un esame articolato da parte del Parlamento europeo e del Consiglio. La complessità del negoziato era del resto prevedibile, poiché il testo investiva ambiti nei quali le tradizioni nazionali risultano particolarmente radicate e nei quali le differenze sistematiche tra ordinamenti sono più marcate. Basti pensare alla disciplina delle azioni revocatorie, al modello di *pre-pack*, al ruolo dell'autorità giudiziaria o amministrativa, agli obblighi degli amministratori e alla conformazione degli organi rappresentativi dei creditori.

Nel corso del 2024 e del 2025 il testo è stato progressivamente definito attraverso il confronto interistituzionale, sino al raggiungimento del compromesso politico finale. Il procedimento si è quindi concluso, sul piano formale, con la posizione del Parlamento europeo del 10 marzo 2026 e con la decisione del Consiglio del 30 marzo 2026[11]. La Direttiva, recante il numero

Ristrutturazioniaziendali.it, 1° agosto 2024; Id., *Azione revocatoria: appunti a margine della proposta di direttiva insolvency* II, in *Dir.fall.,* 2025, I, 89 ss. In materia di *pre-pack*: L. MANDRIOLI, *Il meccanismo di pre-pack nella Proposta di Direttiva 2022/0408 del Parlamento europeo e del Consiglio,* in *Dirittodellacrisi.it,* 4 novembre 2025; 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 *Dirittodellacrisi.it,* 5 gennaio 2026, ed anche dei doveri degli amministratori, M. FERRO, *L'insolvenza societaria nella Direttiva Insolvency III*, in *Giust.insieme,* 19 giugno 2023; E. RIMINI, *Gli obblighi degli amministratori di chiedere l'apertura di una procedura di insolvenza e il c.d.* pre-pack process *nella Proposta di Direttiva volta ad armonizzare alcuni aspetti del diritto in materia di insolvenza,* in *Corp.gover.,* 2025, 463 ss. Per una comparazione tra la proposta di Direttiva e la disciplina già esistente dell'ordinamento spagnolo, S. PACCHI, *Il "pre-pack" nel diritto spagnolo e nella proposta di Seconda Direttiva europea sull'insolvenza,* in *Dirittodellacrisi.it,* 16 marzo 2026 al quale rinvio per i richiami alla dottrina e giurisprudenza di Spagna.

[11] Per una prima presentazione del contenuto della direttiva all'indomani della sua approvazione dal Parlamento UE, l'Editoriale di *Ristrutturazioniaziendali.it*, 22 marzo 2026, *Le principali innovazioni della proposta di direttiva europea in materia d'insolvenza.*

(UE) 2026/799, è stata successivamente pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il 1° aprile 2026[12].

La scansione dell'*iter* conferma la natura non meramente tecnica dell'intervento. Non si è trattato, infatti, di un semplice aggiornamento della disciplina vigente, bensì di un'ulteriore tappa del processo di avvicinamento dei diritti nazionali della crisi, perseguito questa volta mediante l'individuazione di alcuni punti particolarmente sensibili sotto il profilo economico e sistematico. In tal senso, la Direttiva del 2026 si colloca nel solco dell'evoluzione già avviata dall'Unione europea, ma al tempo stesso ne segna un avanzamento, poiché sposta il baricentro dell'armonizzazione verso profili della disciplina concorsuale che incidono direttamente sul valore di recupero, sulla durata delle procedure e sulla stessa affidabilità del mercato interno.

4. Le direttrici dell'intervento unionale

La Direttiva concentra il proprio intervento su un numero circoscritto di settori, individuati dal legislatore unionale come particolarmente rilevanti ai fini dell'efficienza delle procedure di insolvenza, della tutela del ceto creditorio e della riduzione di quelle divergenze normative che continuano a incidere negativamente sul funzionamento del mercato interno. Tale delimitazione emerge già dall'art. 1, par. 1, e trova puntuale sviluppo nei Titoli II, III, IV e VI, oltre che nelle disposizioni relative agli obblighi degli amministratori e alla scheda informativa standardizzata.

Fra tali direttrici assume anzitutto rilievo la disciplina delle azioni revocatorie, contenuta nel Titolo II[13]. In questo settore la Direttiva introduce un

[12] Un primo commento in materia di revocatoria, immediatamente successivo alla pubblicazione della Direttiva 2026/799, F. BENASSI, *La revocatoria tra oggettivazione e tutela dell'affidamento: la disciplina europea degli atti pregiudizievoli nella proposta di direttiva UE*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 7 aprile 2026.

[13] G. CORNO, *Prime riflessioni sulla proposta della Commissione europea di armonizzazione di alcuni profili della disciplina delle azioni revocatorie nelle procedure di insolvenza e sul possibile impatto sulla normativa italiana*, in *Diritto dellacrisi.it,* 30 gennaio 2023; Id., *Il possibile impatto delle disposizioni sulle azioni revocatorie contenute nella proposta di direttiva europea sulla disciplina transfrontaliera europea. Prime valutazioni alla luce di alcune pronunce della CGUE,* in M. MONTELEONE e S. PACCHI, *Diritto della crisi 4.0,* Pisa, 2026, 567 ss.; C. SERRA, *L'armonizzazione in materia di azioni revocatorie: una valutazione preliminare della proposta di direttiva di armonizzazione delle leggi sull'insolvenza, ivi,* 599 ss.; S. SANZO, *Azione revocatoria nella liquidazione giudiziale e prospettive di riforma unionale: brevi riflessioni, ivi,* 613 ss.; E. RICCIARDIELLO, *Azione revocatoria: appunti a margine della proposta di direttiva insolvency II,* in *Dir.fall.,* 2025, 89 ss.; Id., *Nuove prospettive dell'azione revocatoria nella crisi d'impresa*, in *Ristrutturazioniaziendali.it,* 31 luglio 2024; C. CAVALLINI, *La conservazione del patrimonio*

nucleo di norme minime armonizzate diretto a consentire la declaratoria di nullità, annullabilità o inefficacia degli atti giuridici pregiudizievoli per la massa dei creditori.

Il principio generale è posto dall'art. 4, mentre gli artt. 5-8 ne articolano le principali fattispecie, in coerenza con i considerando 5)-18). Vengono, in particolare, in considerazione gli atti che abbiano arrecato beneficio a un creditore o a una pluralità di creditori mediante soddisfazione o costituzione di garanzia nei tre mesi precedenti al deposito della domanda che ha condotto all'apertura della procedura di insolvenza, ovvero successivamente al deposito medesimo o alla deliberazione di apertura della procedura (artt. 6 e 7; cfr. considerando 10) e 11)).

La disciplina si estende altresì agli atti relativi a crediti esigibili debitamente soddisfatti o garantiti entro il medesimo arco temporale, quando il creditore fosse a conoscenza dell'incapacità del debitore di far fronte ai propri debiti in scadenza, del deposito della domanda di apertura della procedura o, in mancanza di tale domanda, della deliberazione di apertura.

Sono, inoltre, contemplati gli atti a titolo gratuito o compiuti a fronte di un corrispettivo manifestamente inadeguato, se perfezionati nei dodici mesi anteriori al deposito della domanda o successivamente a esso, nonché gli atti con i quali il debitore abbia intenzionalmente arrecato pregiudizio alla massa dei creditori, purché perfezionati nei due anni precedenti al deposito della domanda e purché la controparte fosse a conoscenza di tale intenzione.

A tali disposizioni si aggiungono gli artt. 9-12, relativi agli effetti dell'inefficacia, nonché l'art. 13, che svolge una funzione di raccordo con gli altri strumenti di tutela.

In questo settore emerge con particolare evidenza la tendenza della Direttiva a valorizzare non tanto la qualificazione formale dell'atto, quanto il suo effetto economico e il pregiudizio che esso determina rispetto all'interesse collettivo dei creditori, secondo una logica già chiaramente espressa dai considerando 5), 6), 7), 9), 10) e 11). In dottrina[14] si è osservato, al riguardo, che la proposta europea manifesta una marcata inclinazione verso l'oggettivazione della revocatoria, poiché tende a concentrare l'attenzione non sull'intento delle parti

dell'impresa insolvente e le nuove sollecitazioni dall'Europa. "Provocazioni" sulla revocatoria dichiarativa, in *Riv. delle società*, 2023, 746.

[14] F. BENASSI, *La revocatoria tra oggettivazione e tutela dell'affidamento: la disciplina europea degli atti pregiudizievoli nella proposta di direttiva UE*, cit., spec. ove si sottolinea come la proposta di direttiva adotti un approccio funzionale, includendo nella nozione di atto rilevante qualsiasi comportamento idoneo a incidere negativamente sulla massa dei creditori, indipendentemente dall'intento fraudolento, e come ciò determini uno spostamento del baricentro della revocatoria dagli elementi soggettivi agli effetti dell'atto.

o sulla prova di un elemento psicologico in senso stretto, bensì sull'idoneità dell'atto a incidere negativamente sulla garanzia patrimoniale e, quindi, sul valore recuperabile nell'interesse della massa dei creditori.

Accanto a tale profilo, la Direttiva interviene sul rintracciamento dei beni (*asset tracy*)[15] appartenenti alla massa fallimentare, disciplinato nel Titolo III. Essa attribuisce alle autorità amministrative o agli organi giurisdizionali designati il potere di accedere e consultare direttamente e immediatamente le informazioni sui conti bancari, qualora l'amministratore della procedura, nominato nell'ambito di procedure di insolvenza in corso, incluse quelle temporanee, ne faccia richiesta e tali informazioni risultino necessarie per individuare e rintracciare i beni appartenenti alla massa o quelli suscettibili di essere colpiti da azioni revocatorie.

Tale disciplina è contenuta, in particolare, negli artt. 14-17, mentre gli artt. 18 e 19 riguardano l'accesso alle informazioni sulla titolarità effettiva e ad altri registri e banche dati nazionali. I considerando 19)-28) chiariscono la ratio di tali disposizioni: la massimizzazione del valore della massa fallimentare dipende anche dalla concreta possibilità di individuare rapidamente il patrimonio rilevante, specie nei casi con dimensione transfrontaliera, attraverso l'accesso ai registri dei conti bancari, ai registri dei titolari effettivi e ad altri archivi nazionali, nel rispetto delle garanzie in materia di protezione dei dati personali.

Particolare rilievo assume, inoltre, la disciplina della procedura di *pre-pack*, contenuta nel Titolo IV, che costituisce verosimilmente il segmento più innovativo della Direttiva[16]. L'art. 2, par. 1, lett. k)-m), ne offre la definizione di base, mentre gli artt. 20-35 ne disciplinano struttura e funzionamento. Essa

[15] L. PANZANI, *Lo asset trace e recovery (ATR) e la liquidazione dei beni,* in M. MONTELEONE e S. PACCHI, *Diritto della crisi 4.0,* cit., 541 ss.

[16] M. FERRO, *Le vendite nella fase preconcorsuale e la transizione verso i* pre-pack, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2023, 1178 e 1187 ss.; L. PANZANI, *Le condizioni per un negoziato fruttuoso nel terreno minato della crisi dichiarata dal debitore e autogestita dai soggetti coinvolti*, in *Dirittodellacrisi.it*, 2024, 2 ss.; L. MANDRIOLI, *Il meccanismo di pre-pack nella Proposta di Direttiva 2022/0408 del Parlamento europeo e del Consiglio,* cit.; 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,* cit. Per un *excursus* sul *pre-pack*, A. GURREA-MARTÍNEZ, *The rise of pre-packs as a restructuring tool: Theory, evidence and policy*, in *European Business Organization Law Review*, 2021, 2 ss. Per una comparazione tra la proposta di Direttiva e la disciplina già esistente dell'ordinamento spagnolo, S. PACCHI, *Il "pre-pack" nel diritto spagnolo e nella proposta di Seconda Direttiva europea sull'insolvenza,* cit.; J. BRENES CORTÉS, *L'armonizzazione della vendita delle unità produttive mediante procedure di pre-pack nella proposta di seconda direttiva. Il nuovo paradigma di liquidazione e il suo assunto oggettivo*, in M. MONTELEONE e S. PACCHI, *Diritto della crisi 4.0,* cit., 549 ss.

viene configurata come la procedura che consente la vendita dell'intera impresa del debitore, ovvero di una sua parte, in regime di continuità aziendale al miglior offerente nel corso della procedura di insolvenza.

Il *pre-pack* può assumere, secondo il diritto nazionale, la forma di una procedura autonoma oppure innestarsi all'interno di una procedura di insolvenza già esistente. In ogni caso, durante la fase preparatoria, il debitore deve mantenere il controllo totale o almeno parziale dei propri beni e della gestione corrente dell'impresa. I considerando 29)-56) costituiscono, su questo punto, l'apparato di giustificazione sistematica dell'istituto.

Essi muovono dall'assunto che la vendita dell'impresa in regime di continuità consenta, di regola, un miglior recupero di valore rispetto alla liquidazione atomistica, come emerge in particolare dai considerando 29) e 30), e costruiscono il *pre-pack* come procedura bifasica, articolata in una fase di preparazione e in una fase di liquidazione, secondo quanto si legge nei considerando 30) e 31).

La procedura risulta, dunque, strutturata in due fasi. La prima è la fase di preparazione, nella quale viene nominato un commissario indipendente dal debitore; la seconda è la fase di liquidazione, che si svolge nell'ambito di procedure di insolvenza diverse da quelle di ristrutturazione preventiva e che prende avvio con la decisione di apertura della procedura di insolvenza.

In tale quadro assumono rilievo, fra gli altri, gli artt. 22-27 sulla nomina e sui compiti del commissario, gli artt. 28-31 sul processo di vendita e sull'autorizzazione della migliore offerta, nonché gli artt. 32-35 sui contratti pendenti, sugli effetti della cessione e sugli strumenti di tutela dei finanziamenti temporanei e dei nuovi finanziamenti. Sul piano dei considerando, particolare importanza assumono il considerando 38), dedicato alla verifica del migliore soddisfacimento dei creditori, i considerando 40)-46), relativi ai requisiti di competitività, trasparenza ed equità del processo di vendita, e i considerando 47)-55), concernenti il trasferimento dei contratti, l'acquisto senza debiti e passività, le offerte di parti correlate, i diritti di prelazione e il *credit bidding*.

Nell'ambito di tale disciplina merita di essere segnalata anche la nozione di parte strettamente correlata al debitore, di cui all'art. 3 della Direttiva. Essa rileva non soltanto ai fini delle azioni revocatorie, anche in relazione alle presunzioni di conoscenza richiamate dal considerando 18), ma anche ai fini del *pre-pack*, poiché consente di assoggettare a un controllo più penetrante le operazioni nelle quali il potenziale acquirente si trovi in una posizione di prossimità personale, societaria o informativa rispetto al debitore.

Il profilo non può essere considerato secondario: la vendita anticipata dell'impresa, proprio in ragione della rapidità del procedimento, della riservatezza che spesso lo accompagna e dell'anticipazione della ricerca

dell'acquirente, espone strutturalmente al rischio che il trasferimento si realizzi in favore di soggetti interni o, comunque, gravitanti nella sfera di interessi del debitore. I considerando 30), 38), 52) e 53) mostrano, sul punto, piena consapevolezza del fatto che la promozione del *pre-pack* quale strumento di conservazione del valore richiede, al contempo, l'introduzione di presìdi specifici contro il rischio di operazioni solo apparentemente competitive, ma sostanzialmente riconducibili alla medesima area di interessi.

La Direttiva precisa, inoltre, che la vendita non può essere sospesa in conseguenza di impugnazioni proposte contro le decisioni relative all'autorizzazione o all'esecuzione della cessione dell'impresa, o di una sua parte, salvo che siano predisposte misure adeguate a copertura dei danni eventualmente derivanti da una sospensione ingiustificata. Ulteriore elemento di rilievo è costituito dalla disciplina dei finanziamenti temporanei. Ove necessari, essi non potranno essere dichiarati nulli, annullabili o inefficaci, né i soggetti che li abbiano concessi potranno essere chiamati a rispondere, sul piano civile, amministrativo o penale, per il solo fatto che tali finanziamenti risultino pregiudizievoli per la massa dei creditori.

La Direttiva consente, inoltre, agli Stati membri di riconoscere a tali finanziamenti una posizione di priorità nel pagamento nell'ambito di successive procedure di insolvenza e di prevedere ulteriori strumenti di tutela, quali la concessione di diritti di garanzia sul ricavato della vendita o la compensazione con il prezzo nell'ambito dell'offerta aggiudicata. Tali profili trovano il loro fondamento nelle disposizioni del Titolo IV e, sul piano dei considerando, soprattutto nei considerando 50)-55).

Una ulteriore direttrice dell'intervento unionale riguarda gli obblighi gravanti sugli amministratori in prossimità dell'insolvenza, disciplinati nel Titolo V. I considerando 57)-60) muovono dalla premessa che gli amministratori, in quanto preposti alla gestione della società, siano normalmente i primi soggetti in grado di percepire l'emersione dello stato di insolvenza e che la presentazione tardiva della domanda di apertura della procedura possa tradursi in una riduzione del valore di recupero per i creditori. Su tale base, la direttiva impone agli Stati membri di prevedere che gli amministratori presentino la domanda di apertura della procedura di insolvenza entro un termine non superiore a tre mesi dal momento in cui essi sappiano, o si possa ragionevolmente presumere che sappiano, che la società è insolvente.

La disciplina conserva, tuttavia, margini di flessibilità. Gli Stati membri mantengono il potere di definire l'insolvenza rilevante ai fini dell'insorgenza dell'obbligo, di individuare i soggetti ai quali tale dovere si applica e, in certa misura, di modulare le modalità del suo adempimento. In particolare, essi possono prevedere che l'obbligo sia soddisfatto anche mediante la pubblicità

dell'insolvenza in un registro pubblico, così da consentire ai creditori di chiedere l'apertura della procedura, oppure sospenderlo qualora gli amministratori adottino misure idonee a tutelare la massa dei creditori con un livello di protezione equivalente a quello assicurato dalla tempestiva apertura della procedura. Resta però fermo il nucleo essenziale della scelta unionale: evitare che l'inerzia degli amministratori, in presenza di insolvenza, aggravi il dissesto e riduca le prospettive di soddisfacimento del ceto creditorio.

A tale obbligo si accompagna, coerentemente, la previsione di una responsabilità civile degli amministratori per il danno arrecato ai creditori dal ritardo nella presentazione della domanda di apertura della procedura. La direttiva esige che gli Stati membri prevedano strumenti idonei a rendere gli amministratori responsabili del deterioramento del valore di recupero verificatosi a causa del mancato tempestivo adempimento del duty to file, pur lasciando al diritto nazionale la disciplina degli ulteriori aspetti della responsabilità, quali il calcolo del danno e l'onere della prova. Gli artt. 36-40, letti alla luce dei considerando 57)-61), mostrano così con chiarezza che la direttiva non si limita a valorizzare il ruolo degli amministratori nella tempestiva emersione dell'insolvenza, ma tende anche a rafforzarne la responsabilizzazione nella fase terminale della crisi.

Un ulteriore settore disciplinato dalla Direttiva è quello dei comitati dei creditori, oggetto del Titolo VI. Le relative disposizioni, contenute negli artt. 41-49, ne consentono l'istituzione ad opera dell'assemblea dei creditori sia dopo l'apertura della procedura di insolvenza sia, eventualmente, in una fase anteriore. Esse ne regolano la composizione, i metodi di lavoro, le funzioni, nonché l'esercizio dei diritti e degli obblighi. Anche sotto questo profilo, l'intervento unionale appare ispirato dall'intento di rafforzare la partecipazione organizzata del ceto creditorio, soprattutto nelle procedure di maggiore complessità o caratterizzate da una significativa dimensione transfrontaliera, come confermano i considerando 64)-75).

Completa il quadro la disciplina in tema di trasparenza informativa, che trova espressione nel Titolo VII e, in particolare, nell'art. 50, oltre che nel considerando 76). Essa impone agli Stati membri la predisposizione di strumenti standardizzati idonei a rendere maggiormente leggibili e comparabili le caratteristiche fondamentali dei rispettivi sistemi nazionali di insolvenza. Anche tale profilo, sebbene meno appariscente rispetto ad altri, si inscrive coerentemente nell'obiettivo complessivo di accrescere la prevedibilità delle procedure e di ridurre i costi informativi gravanti sugli operatori economici.

5. Il possibile impatto sul Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in sede di recepimento

Nel nostro ordinamento, il recepimento della direttiva è suscettibile di produrre effetti rilevanti, ancorché non omogenei rispetto ai diversi settori disciplinati dal testo unionale. L'incidenza della riforma, infatti, non sembra destinata a distribuirsi uniformemente sull'intero impianto del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, ma a concentrarsi soprattutto su alcuni snodi nei quali più evidente è il divario tra la logica della direttiva e le categorie tradizionali del diritto interno.

Il primo terreno sul quale l'impatto appare destinato a manifestarsi con particolare intensità è quello delle azioni revocatorie concorsuali. Gli artt. 163 ss. CCII, pur collocati all'interno di un quadro normativo rinnovato, rimangono ancora largamente tributari dell'impostazione storicamente maturata sotto la legge fallimentare. La disciplina continua, infatti, a ruotare attorno a categorie tipiche di atti, a periodi sospetti rigidamente predeterminati, a un'impostazione fortemente processualizzata dell'azione e alla centralità della pronuncia giudiziale di inefficacia.

La direttiva sembra invece orientarsi verso una logica diversa, più sostanziale e unitaria, nella quale il parametro decisivo tende a essere individuato nel pregiudizio arrecato alla massa dei creditori, piuttosto che nella mera riconducibilità dell'atto a una fattispecie tipica. In questa prospettiva, la disciplina unionale pare esprimere una tendenza alla oggettivazione della revocatoria, giacché il fulcro del giudizio si sposta progressivamente dalla ricostruzione dell'elemento soggettivo alla valutazione dell'effetto concretamente lesivo dell'atto sulla garanzia patrimoniale. È stato infatti osservato che la proposta europea segna, rispetto alla tradizione italiana, un mutamento di paradigma: la revocatoria tende a configurarsi sempre meno come rimedio costruito attorno alla *scientia decoctionis* del terzo e sempre più come strumento di ricostituzione della massa, orientato alla massimizzazione del valore recuperabile[17].

Al tempo stesso, si intravede, almeno in controluce, una trasformazione più ampia del sistema, nel quale l'inefficacia degli atti pregiudizievoli tende a essere ricondotta a un criterio unitario fondato sul pregiudizio collettivo dei creditori, più che alla tipologia dell'atto o alla sua qualificazione formale. In tal senso, la revocatoria appare progressivamente perdere i tratti del rimedio eccezionale per

[17] F. BENASSI, *La revocatoria tra oggettivazione e tutela dell'affidamento: la disciplina europea degli atti pregiudizievoli nella proposta di direttiva UE*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 7 aprile 2026, ove si evidenzia come la proposta europea privilegi una prospettiva funzionale fondata sugli effetti dell'atto, ridimensionando il ruolo della *scientia decoctionis* e configurando la revocatoria come strumento di ricostituzione della garanzia patrimoniale.

assumere, almeno tendenzialmente, la funzione di regola generale di riequilibrio della garanzia patrimoniale in prossimità dell'insolvenza, collocandosi all'interno di una logica funzionale che guarda all'effetto economico dell'operazione piuttosto che alla sua struttura negoziale.

Ne consegue che il recepimento potrebbe esercitare una pressione significativa non soltanto sul dato testuale degli artt. 163-171 CCII, ma, prima ancora, sul modo stesso di intendere la funzione della revocatoria concorsuale e il rapporto tra tipicità delle fattispecie, tutela della massa e continuità dell'impresa. Sotto tale profilo, emerge con chiarezza come l'oggettivazione accolta dalla direttiva non assuma carattere assoluto né rigidamente meccanico. Permangono, infatti, spazi di rilevanza dell'elemento soggettivo, in particolare nelle operazioni fisiologiche o a copertura congrua, nei quali la revocabilità resta collegata, almeno in parte, alla conoscenza dello stato di insolvenza o dell'avvio della procedura. Ne deriva un modello non integralmente oggettivo, ma selettivamente oggettivo, nel quale la regola generale fondata sul pregiudizio è temperata da correttivi funzionali alla tutela dell'affidamento del terzo[18].

In tale prospettiva, la disciplina europea degli atti pregiudizievoli sembra collocarsi all'incrocio tra due direttrici convergenti: da un lato, una progressiva oggettivazione del giudizio di inefficacia, che sposta l'attenzione dagli elementi soggettivi agli effetti dell'atto sulla massa; dall'altro, una tendenza alla costruzione di un criterio unitario di valutazione fondato sul pregiudizio collettivo dei creditori. Il risultato è un modello nel quale la revocatoria tende a trasformarsi da rimedio tipico a strumento generale di riequilibrio concorsuale, pur entro un assetto che continua a preservare, in funzione di bilanciamento, spazi di tutela dell'affidamento.

Anche senza anticipare, in questa sede, soluzioni ricostruttive più impegnative, può già osservarsi come la direttiva induca a ripensare la revocatoria non più soltanto quale rimedio eccezionale contro singoli atti patologici, ma come strumento ordinario di ricomposizione dell'equilibrio concorsuale leso. In tale prospettiva, l'evoluzione unionale può essere letta non tanto come una rottura assoluta rispetto all'evoluzione interna, quanto come l'esplicitazione normativa di una tendenza già in parte maturata nella prassi interpretativa italiana, nella quale l'elemento soggettivo era stato progressivamente oggettivato attraverso il ricorso a indici esteriori e presunzioni. Resta, tuttavia, una differenza di fondo: mentre nel modello italiano l'accertamento continua a transitare attraverso la prova, sia pure

[18] F. BENASSI, *op. cit.,* il quale sottolinea che l'oggettivazione non è assoluta, permanendo un ruolo selettivo dell'elemento soggettivo nelle ipotesi di operazioni fisiologiche, in funzione di tutela dell'affidamento della controparte.

oggettivata, della conoscenza, nel modello europeo il giudizio tende a spostarsi direttamente sull'impatto economico-giuridico dell'atto rispetto alla massa [19].

Un secondo versante sul quale la direttiva appare destinata a incidere in modo particolarmente profondo è quello del *pre-pack*. In questo caso il possibile impatto non è soltanto tecnico, ma propriamente sistematico, poiché tocca il modo in cui il diritto italiano concepisce la relazione tra anticipazione della gestione della crisi, vendita dell'impresa e fase liquidatoria.

Il CCII è indubbiamente orientato all'emersione precoce della crisi e alla valorizzazione della continuità aziendale, ma non conosce ancora una disciplina organica del *pre-pack* in senso europeo. La composizione negoziata e, in una diversa prospettiva, il concordato semplificato offrono figure funzionalmente contigue, ma non coincidono con il modello delineato dalla direttiva, che presuppone una più chiara saldatura tra una fase preparatoria, tendenzialmente riservata, e una successiva fase liquidatoria nella quale la vendita venga autorizzata ed eseguita all'interno della procedura di insolvenza. Gli artt. 20-35, letti in combinazione con i considerando 29)-56), restituiscono, infatti, un modello nel quale la conservazione del valore dell'impresa costituisce il criterio ordinatore dell'intera sequenza procedurale.

Il legislatore italiano sarà dunque chiamato a una scelta non semplice: potrà costruire un modulo autonomo di *pre-pack*, potrà tentare di ricondurlo nell'alveo della composizione negoziata, oppure potrà elaborare una soluzione intermedia di raccordo tra gli strumenti di emersione anticipata e la liquidazione giudiziale. In ciascuna di queste ipotesi, il vero problema consisterà nel bilanciare rapidità ed efficienza della cessione con le esigenze di trasparenza, di controllo e di tutela del ceto creditorio, particolarmente avvertite nella tradizione concorsuale italiana.

Proprio sotto questo profilo assume rilievo la disciplina delle parti strettamente correlate al debitore. La sua trasposizione nell'ordinamento interno non potrà essere considerata un profilo marginale, poiché essa è destinata a incidere direttamente sulla credibilità e sulla legittimazione del pre-pack quale tecnica di conservazione del valore. La possibilità che l'acquirente dell'impresa o di un suo ramo sia un soggetto interno o comunque prossimo alla sfera del debitore costituisce, infatti, uno dei punti di maggiore frizione tra esigenze di rapidità della cessione e garanzie di effettiva competitività del procedimento di vendita.

[19] F. BENASSI, *op. cit.,* in relazione al processo di progressiva oggettivazione della *scientia decoctionis* nella giurisprudenza italiana e alla differenza tra tale evoluzione e il modello europeo, che sposta direttamente l'attenzione sugli effetti dell'atto pregiudizievole.

Il recepimento della direttiva imporrà dunque di presidiare con particolare attenzione le situazioni di prossimità personale, societaria o informativa, così da evitare che la cessione anticipata dell'impresa si traduca in un trasferimento soltanto formalmente competitivo, ma sostanzialmente interno alla medesima area di interessi. Sotto questo profilo, la disciplina europea mostra con chiarezza che il *pre-pack* non è concepito soltanto come strumento di accelerazione della liquidazione, bensì come tecnica che richiede rigorose garanzie procedurali contro i conflitti di interesse, le asimmetrie informative e le operazioni opache, come confermato dall'art. 3 e dai considerando 30), 38), 52) e 53).

Un ulteriore profilo sensibile è rappresentato dagli obblighi gravanti sugli amministratori. Il diritto italiano già conosce, sia sul terreno societario sia su quello concorsuale, doveri di tempestiva attivazione, di adeguata organizzazione dell'impresa e di pronta rilevazione della crisi. Tuttavia, il sistema non si fonda ancora su un vero e proprio dovere di *filing* tipizzato in termini uniformi e rigidamente scandito sul piano temporale.

La direttiva potrebbe indurre a un parziale mutamento di prospettiva, rendendo tale dovere più precisamente tracciabile e potenzialmente più esposto a forme di responsabilità per il ritardo nell'attivazione. Anche qui, il problema non consiste soltanto nell'introdurre una nuova regola formale, ma nel coordinare la futura disciplina unionale con l'architettura degli obblighi già gravanti sugli amministratori in materia di assetti adeguati, rilevazione tempestiva della crisi e conservazione del patrimonio sociale.

Sotto questo aspetto, la direttiva introduce un modello più strutturato, che impone agli Stati membri di prevedere, in linea di principio, l'obbligo per gli amministratori di presentare la domanda di apertura della procedura di insolvenza entro un termine non superiore a tre mesi dal momento in cui essi sappiano, o si possa ragionevolmente presumere che sappiano, che la società è insolvente. La disciplina conserva, peraltro, margini di flessibilità, poiché gli Stati membri possono definire la soglia di insolvenza rilevante ai fini dell'insorgenza dell'obbligo, individuare i soggetti destinatari del dovere, nonché prevedere modalità alternative di tutela della massa dei creditori o ipotesi di sospensione dell'obbligo in presenza di misure equivalenti. Resta, tuttavia, fermo il nucleo essenziale della scelta unionale, che consiste nel rendere giuridicamente rilevante e temporalmente verificabile l'inerzia degli amministratori nella fase dell'insolvenza.

In questa prospettiva, il recepimento potrebbe contribuire a rafforzare la tendenza, già presente nel nostro sistema, a trasformare l'inerzia degli amministratori in un autonomo fattore di responsabilità nei confronti dei creditori. Gli artt. 36-40, letti alla luce dei considerando 57)-61), costituiscono sotto questo profilo il punto di riferimento essenziale.

Anche la disciplina dei comitati dei creditori potrebbe risultare rafforzata. Sebbene il diritto interno non sia estraneo alla logica della partecipazione organizzata del ceto creditorio, la direttiva spinge verso una maggiore strutturazione delle funzioni, una più attenta disciplina della composizione e una più intensa valorizzazione del ruolo del comitato nelle procedure di maggiore complessità, specie se connotate da profili transfrontalieri.

L'impatto, in questo caso, potrebbe non tradursi tanto in una radicale trasformazione dell'assetto interno, quanto piuttosto in una razionalizzazione delle forme di rappresentanza dei creditori e in un loro più marcato coinvolgimento nelle decisioni di maggiore rilievo. Il quadro normativo di riferimento è costituito dagli artt. 41-49, letti alla luce dei considerando 64)-75).

Più contenuta, almeno sul piano della morfologia complessiva del Codice, potrebbe risultare l'incidenza delle disposizioni in materia di rintracciamento dei beni e di trasparenza informativa. In questi casi, infatti, la direttiva sembra destinata a operare soprattutto sul versante dell'organizzazione amministrativa, dell'accesso ai dati, del coordinamento tra autorità e della leggibilità del sistema per gli operatori economici, piuttosto che sul piano delle categorie dogmatiche del diritto concorsuale interno.

Ciò non toglie, tuttavia, che anche tali profili possano avere ricadute significative sul funzionamento concreto delle procedure, soprattutto sotto il profilo dell'effettività della tutela patrimoniale e della riduzione dei costi informativi, come chiariscono i considerando 19)-28) e 76).

Nel complesso, il recepimento della direttiva non sembra destinato a tradursi in un mero intervento di adattamento formale, ma potrebbe costituire l'occasione per una riflessione più ampia sull'equilibrio tra tutela della massa, continuità dell'impresa, rapidità della liquidazione e responsabilizzazione degli attori della crisi. In questo senso, il diritto italiano sarà chiamato non solo a recepire singole disposizioni, ma a misurarsi con una diversa grammatica concorsuale, nella quale la conservazione del valore e la riduzione delle inefficienze procedurali assumono un rilievo sistematico sempre maggiore.

6. La portata armonizzatrice della Direttiva e i suoi limiti

La qualificazione della direttiva in termini di maggiore o minore intensità armonizzatrice richiede alcune precisazioni. La valutazione più equilibrata sembra essere quella secondo cui ci si trova dinanzi a un atto normativo non particolarmente incisivo sotto il profilo della tecnica di armonizzazione, ma nondimeno significativo e, per taluni aspetti, suscettibile di produrre effetti non trascurabili sugli ordinamenti nazionali.

La Direttiva non può essere considerata "forte" nel metodo, anzitutto perché si colloca chiaramente entro la logica dell'armonizzazione minima. Tale dato emerge sia dai considerando 8) e 16), in materia di azioni revocatorie, sia dall'impianto generale dell'art. 1 e dalle numerose clausole che lasciano agli Stati membri ampi margini di adattamento.

Essa non persegue l'obiettivo di uniformare integralmente il diritto dell'insolvenza degli Stati membri, né interviene sui tratti più profondi e identitari dei diversi sistemi nazionali.

Non armonizza la nozione di insolvenza, non ridisegna la gerarchia dei crediti, non costruisce un modello unitario di procedura liquidatoria, non sopprime il ruolo delle tradizioni nazionali e, in più punti, lascia agli Stati membri margini assai ampi di adattamento. Sotto questo profilo, la Direttiva è ben lontana dall'ambizione di una vera codificazione europea dell'insolvenza.

Sarebbe, tuttavia, riduttivo desumerne il carattere debole in senso sostanziale. In alcuni settori, infatti, la Direttiva esprime un orientamento conformativo piuttosto netto, introducendo regole, parametri e criteri destinati a incidere in misura apprezzabile sulle discipline nazionali.

Ciò vale, in primo luogo, per il *pre-pack*, che viene elevato a strumento privilegiato di conservazione del valore nella fase liquidatoria, secondo una logica resa esplicita dai considerando 29)-56); vale per la disciplina delle azioni revocatorie, che viene ricondotta entro un quadro minimo comune e orientata da una logica più sostanziale e funzionale, nella quale il baricentro si sposta verso gli effetti dell'atto pregiudizievole e verso la tutela della massa, pur senza escludere del tutto, in funzione correttiva, la rilevanza dell'affidamento del terzo[20] secondo gli artt. 4-13 e i considerando 5)-18); vale per i doveri degli amministratori, che risultano più strettamente correlati all'esigenza di evitare l'aggravamento del dissesto, ai sensi degli artt. 36-40 e dei considerando 57)-61); vale ancora per la partecipazione organizzata dei creditori e per il rafforzamento dei poteri di accesso alle informazioni patrimoniali.

In tutti questi casi, pur senza imporre un modello completamente uniforme, la Direttiva introduce un lessico normativo comune e una serie di criteri destinati a orientare in modo sensibile l'evoluzione dei diritti interni.

La questione se essa sia realmente destinata a uniformare le legislazioni nazionali esige, nondimeno, una risposta prudente. È verosimile che la Direttiva

[20] Per una lettura della disciplina europea degli atti pregiudizievoli come "architettura ibrida", nella quale standard minimi europei convivono con correttivi funzionali alla tutela dell'affidamento, v. F. BENASSI, *La revocatoria tra oggettivazione e tutela dell'affidamento*, cit.

produca una convergenza selettiva, ma difficilmente potrà eliminare le differenze strutturali che continuano a separare gli ordinamenti europei.

Tali differenze dipendono, infatti, non soltanto dalle singole regole positive, ma da fattori assai più profondi: la nozione di insolvenza, la struttura delle procedure, la graduazione dei crediti, la durata effettiva del processo, l'organizzazione giudiziaria, il trattamento fiscale, il diritto del lavoro applicabile ai trasferimenti d'impresa, le tecniche di liquidazione, la cultura professionale e giudiziaria. La direttiva non interviene su tutti questi profili, né avrebbe realisticamente potuto farlo.

Il risultato più plausibile non sarà, pertanto, una piena uniformazione delle legislazioni nazionali, bensì una riduzione delle divergenze più onerose sotto il profilo economico e sistematico. In altri termini, la direttiva sembra destinata a produrre non già un'omologazione completa dei sistemi europei di insolvenza, ma una convergenza mirata su alcuni istituti ritenuti particolarmente rilevanti per la prevedibilità degli esiti, per la tutela del ceto creditorio e per il buon funzionamento del mercato interno.

Proprio in questa selettività va forse rintracciata la cifra più autentica dell'intervento unionale: non la costruzione di un diritto europeo integralmente uniforme dell'insolvenza, ma la progressiva individuazione di un nucleo comune di discipline nei punti in cui la frammentazione normativa genera i maggiori costi di sistema. In questa prospettiva, il limite della direttiva coincide, in parte, con la sua stessa funzione: non sostituire i modelli nazionali, ma incidere su quelle divergenze che risultano maggiormente incompatibili con le esigenze di integrazione del mercato europeo.

7. Conclusioni

La Direttiva (UE) 2026/799 si colloca come ulteriore sviluppo del processo di progressivo avvicinamento dei diritti nazionali della crisi e dell'insolvenza. Dopo la raccomandazione del 2014, che aveva rappresentato il primo tentativo di orientare gli ordinamenti degli Stati membri verso una concezione meno rigidamente liquidatoria della crisi d'impresa, dopo il Regolamento (UE) 2015/848, che ha rafforzato il coordinamento transfrontaliero delle procedure, e dopo la Direttiva (UE) 2019/1023, che ha introdotto un primo nucleo di armonizzazione sostanziale sul terreno della ristrutturazione preventiva, il legislatore unionale interviene ora su un versante ulteriore e particolarmente sensibile: quello dell'insolvenza in senso stretto, della conservazione del valore nella fase concorsuale, della neutralizzazione degli atti pregiudizievoli per la massa, della cessione anticipata dell'impresa e della responsabilizzazione dei soggetti chiamati a governare la crisi.

Non si è ancora al cospetto di un diritto europeo unitario dell'insolvenza, né la direttiva manifesta un'ambizione propriamente codificatoria. Nondimeno, sarebbe riduttivo leggerla come un semplice intervento settoriale o come un mero adeguamento tecnico dell'esistente. La sua portata è più significativa, poiché essa individua e disciplina proprio quei segmenti nei quali le divergenze tra ordinamenti risultano maggiormente idonee a compromettere la tutela dei creditori, ad accrescere l'incertezza degli operatori economici e a ostacolare il corretto funzionamento del mercato interno. In questo senso, la direttiva del 2026 tende a costruire un nucleo comune di regole e di principi nei punti in cui la frammentazione delle discipline nazionali produce i costi sistemici più elevati.

La sua rilevanza, peraltro, non si esaurisce nel perimetro del diritto concorsuale in senso stretto. La direttiva si inserisce infatti in una più ampia strategia di integrazione economica e finanziaria, nella quale il diritto dell'insolvenza viene ormai considerato una componente essenziale dell'infrastruttura istituzionale del mercato interno e della *Capital Markets Union*.

La prevedibilità del valore di recupero, la ragionevole durata delle procedure, la possibilità di rintracciare tempestivamente gli attivi, la credibilità dei meccanismi di vendita dell'impresa e la riduzione dell'incertezza circa l'esito dell'insolvenza incidono direttamente sul costo del credito, sulla propensione all'investimento, sulla circolazione transfrontaliera dei capitali e, in ultima analisi, sulla competitività complessiva del sistema economico europeo.

Sotto questo profilo, la direttiva non persegue soltanto finalità di razionalizzazione tecnica della disciplina concorsuale, ma partecipa di una più ampia politica di integrazione dei mercati, nella quale il diritto della crisi è chiamato a svolgere una funzione di stabilizzazione e di riduzione del rischio sistemico, secondo una prospettiva già chiaramente espressa nei considerando 1-3.

È probabilmente in questa chiave che va colto il dato più significativo della riforma: la procedura concorsuale non è più considerata soltanto come luogo della disgregazione patrimoniale e della liquidazione atomistica, ma sempre più come sede nella quale devono essere preservati, ove possibile, il valore dell'impresa, la continuità economica delle attività produttive e la maggiore utilità conseguibile per il ceto creditorio.

La centralità attribuita al *pre-pack*, il rafforzamento della disciplina delle azioni revocatorie, l'attenzione al rintracciamento degli attivi e la valorizzazione del ruolo degli amministratori e dei creditori si inscrivono tutti, pur nella diversità dei rispettivi ambiti, entro questa medesima logica di fondo: ridurre la distruzione di valore tipicamente associata all'insolvenza e rendere più

efficiente la riallocazione delle risorse produttive. I considerando 29-30, 38, 57-60 e 64-76 compongono, da questo punto di vista, la trama sistematica dell'intervento.

Resta, naturalmente, il limite strutturale della riforma. La direttiva non armonizza la nozione di insolvenza, non uniforma la gerarchia dei crediti, non incide in maniera decisiva sui tempi della giustizia, né elimina il peso delle tradizioni nazionali, delle prassi applicative e delle differenti culture concorsuali.

Per questa ragione, il suo effetto non potrà essere quello di annullare le differenze tra i sistemi europei, ma piuttosto quello, più realistico e coerente con la tecnica prescelta, di ridurre selettivamente le divergenze più problematiche e di rendere più prevedibili alcuni snodi essenziali della disciplina. In tal senso, il risultato più plausibile non è l'uniformazione piena dei diritti nazionali dell'insolvenza, bensì una convergenza progressiva su quei settori nei quali l'eterogeneità normativa genera le maggiori inefficienze economiche.

Proprio questa incompletezza dell'armonizzazione consente, d'altra parte, di ritenere verosimile che il processo non si arresti con la direttiva del 2026. La traiettoria seguita dall'Unione europea negli ultimi anni mostra, infatti, una progressione per tappe successive: ciascun intervento ha aperto lo spazio per il successivo, lasciando emergere nuovi profili di disomogeneità.

È dunque plausibile che il legislatore unionale torni ancora sulla materia, soprattutto se l'obiettivo di una più compiuta integrazione del mercato dei capitali continuerà a rendere problematiche le persistenti differenze tra i regimi nazionali dell'insolvenza. Non a caso, l'art. 54 prevede una clausola di riesame, imponendo alla Commissione di presentare entro il 22 gennaio 2034, e successivamente ogni cinque anni, una relazione sull'applicazione e sull'impatto della direttiva, corredata, se del caso, da una proposta legislativa. In questa prospettiva, la direttiva del 2026 può essere letta non come punto di arrivo definitivo, ma come passaggio intermedio di un processo più lungo, destinato verosimilmente a proseguire, sia pure attraverso interventi selettivi e graduali piuttosto che mediante una codificazione complessiva.

La direttiva dovrà essere recepita dagli Stati membri entro il 22 gennaio 2029, mentre le disposizioni relative all'accesso alle informazioni sui conti bancari, di cui agli artt. 15, 16 e 17, dovranno essere recepite entro il 10 luglio 2029. Sarà precisamente la fase del recepimento a costituire il banco di prova effettivo della riforma. È in quel momento, infatti, che si misurerà la reale capacità dei legislatori nazionali di utilizzare la flessibilità del testo unionale non come occasione di mera conservazione dell'esistente, ma come stimolo per una revisione più consapevole e sistematicamente coerente delle rispettive discipline interne. Inoltre, l'art. 55, par. 2, precisa che il Titolo II si applica

soltanto agli atti giuridici perfezionati a decorrere dalla data di entrata in vigore delle disposizioni nazionali di recepimento.

Per l'ordinamento italiano, la posta in gioco appare particolarmente rilevante. Il recepimento della direttiva potrà limitarsi a un adattamento minimo del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, preservandone sostanzialmente l'impianto attuale, oppure potrà diventare l'occasione per ripensare, in una prospettiva più moderna, alcuni dei suoi snodi più delicati: la funzione delle azioni revocatorie, il rapporto tra continuità e liquidazione, la configurazione del pre-pack, il ruolo degli amministratori nella fase terminale della crisi e la partecipazione organizzata dei creditori. In tale alternativa si riflette, in fondo, il significato più profondo della nuova direttiva: non già l'imposizione di un modello uniforme, ma l'apertura di una nuova stagione del diritto europeo dell'insolvenza, nella quale anche gli ordinamenti nazionali sono chiamati a misurarsi con una diversa idea di efficienza concorsuale, più attenta alla conservazione del valore, alla trasparenza delle operazioni, alla riduzione dei costi dell'insolvenza e alla prevedibilità degli esiti.

LA REVOCATORIA NELLA DIRETTIVA (UE) 2026/799 E IL PROBLEMA DEGLI ATTI OMISSIVI

FRANCO BENASSI

Sommario: 1. Premessa; 2. La revocatoria come tecnica di neutralizzazione della perdita di valore; 3. La flessibilità del dato normativo; 4. Il problema sistematico: revocatoria, atti abdicativi, surrogatoria; 5. Omissione e Business Judgment; 6. L'omissione revocabile deve essere un'omissione deliberata, giuridicamente qualificata e causalmente lesiva; 7. Conclusioni.

Abstract: Il contributo affronta il problema dogmatico dell'assoggettabilità delle condotte omissive del debitore alla disciplina delle azioni revocatorie prevista dalla Direttiva (UE) 2026/799. Attraverso un'interpretazione coordinata del considerando 7 e della clausola di armonizzazione minima dell'art. 4, l'autore verifica se la nozione europea di atto pregiudizievole consenta agli Stati membri di equiparare determinate omissioni agli atti dispositivi. Il confronto con il diritto italiano evidenzia che l'inerzia è tradizionalmente affidata all'azione surrogatoria, mentre la revocatoria opera soltanto quando la condotta possa essere qualificata come atto abdicativo. L'indagine considera anche il rapporto fra struttura restitutoria del rimedio, nesso causale e tutela dell'affidamento dei terzi. La ricerca individua nel rapporto con la *business judgment rule* il principale limite sistematico: il mancato esercizio di un diritto non può essere sindacato per il solo esito economicamente sfavorevole, poiché ciò trasformerebbe il rimedio in una revisione retrospettiva delle scelte gestorie. La tesi proposta circoscrive l'omissione revocabile alla condotta deliberata, giuridicamente qualificata, causalmente lesiva e produttiva di effetti suscettibili di diretta neutralizzazione, senza attività ulteriori incompatibili con la struttura dell'azione. La Direttiva non fonda, pertanto, una categoria generale europea di revocatoria dell'inerzia, bensì apre uno spazio di conformazione nazionale. Sul piano del recepimento, il contributo prospetta una disciplina positiva e tipizzata delle omissioni rilevanti, capace di sviluppare l'orientamento sugli atti abdicativi senza compromettere legalità, prevedibilità del rimedio e affidamento dei terzi.

Abstract: The contribution addresses the doctrinal question whether a debtor's omissions may be subjected to the avoidance-action regime established by Directive (EU) 2026/799. Through a coordinated interpretation of recital 7 and the minimum-harmonization clause in Article 4, the author examines whether the European concept of a detrimental legal act allows Member States to treat certain omissions as equivalent to acts of disposition. Comparison with Italian law shows that inactivity has traditionally been addressed through subrogatory actions, while avoidance is available only where the conduct can be characterized as an act of relinquishment. The inquiry also considers the relationship among the restitutionary structure of the remedy, causation and protection of legitimate third-party expectations. The analysis identifies the business judgment rule as the principal systemic constraint: failure to exercise a right cannot become avoidable merely because it subsequently proves economically disadvantageous, since that approach would transform avoidance law into retrospective review of managerial decisions. The proposed test confines avoidable omissions to conduct that is deliberate, legally qualified, causally harmful and capable of producing effects susceptible to direct neutralization, without further action inconsistent with the structure of the remedy. The Directive therefore does not establish a general European category of avoidance for inactivity, but leaves national legislatures a defined space for regulatory intervention. As regards implementation, the contribution advocates express and specifically delimited rules governing relevant omissions, thereby developing the case law on acts of relinquishment while preserving legality, predictability of the remedy and legitimate third-party expectations.

1. Premessa

La seconda direttiva europea in materia di insolvenza, ossia la Direttiva (UE) 2026/799 del 30 marzo 2026[1], segna una nuova e fondamentale tappa nel processo di armonizzazione europea del diritto della crisi e dell'insolvenza.

L'obiettivo primario dell'intervento, come chiarito dai primissimi considerando della Direttiva, consiste nel contribuire al corretto funzionamento del mercato interno e dell'unione dei mercati dei capitali, eliminando quegli

[1] La decisione del Consiglio è del 30 marzo 2026, e la Direttiva (UE) 2026/799 è stata poi pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il 1° aprile 2026. Le due direttive "cardine" in materia di insolvenza sono *a)* la Direttiva (UE) 2019/1023, che riguarda i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione, le misure per aumentare l'efficienza delle procedure. Si tratta della prima vera direttiva organica sull'insolvenza che introduce un modello europeo di continuità aziendale, *early restructuring* e *fresh start* sulla quale si basa il Codice della crisi italiano; *b)* la Direttiva (UE) 2026/799, che riguarda l'armonizzazione di alcuni profili del diritto dell'insolvenza ed interviene su azioni revocatori, *pre-pack*, obblighi degli amministratori e informazioni. Vi è poi il Regolamento (UE) 2015/848 il quale disciplina la competenza, il riconoscimento, la cooperazione tra procedure.

ostacoli alla libera circolazione che derivano dalle persistenti divergenze tra le legislazioni nazionali[2].

Il legislatore unionale ha preso atto del fatto che le procedure di insolvenza incidono direttamente sul valore finale di recupero degli investimenti ed altresì che la profonda frammentazione dei diritti sostanziali degli Stati membri aumenta l'incertezza giuridica e l'imprevedibilità degli esiti, in particolar modo sui tempi di completamento delle procedure e sui tassi di recupero, disincentivando così gli investitori e i finanziatori nei contesti transfrontalieri. L'intervento si concentra dunque selettivamente su alcuni segmenti procedurali ritenuti nevralgici, sui quali le differenze tra gli ordinamenti producono i costi esterni più elevati.

Più nel dettaglio, le direttrici dell'intervento unionale si focalizzano sulla disciplina delle azioni revocatorie, sul rintracciamento dei beni appartenenti alla massa (*asset tracing*), sulla procedura di vendita anticipata dell'azienda (*pre-pack)*, su doveri e le responsabilità degli amministratori in prossimità dell'insolvenza, su comitati dei creditori e strumenti di trasparenza informativa.

All'interno di questo nuovo quadro sistematico, dominato da una logica oggettiva e funzionale orientata alla tutela del valore della massa destinata ai creditori, si inserisce la revisione delle azioni revocatorie.

In questo scritto si cercherà di svolgere alcune riflessioni su un aspetto cruciale affrontato dalla direttiva con riferimento alle azioni revocatorie, rappresentato dalla rilevanza e dalla possibile impugnabilità dei comportamenti omissivi[3].

Con questo intervento, il legislatore unionale apre, infatti, il sistema europeo alla possibile impugnazione di condotte omissive. Il dato particolarmente interessante non è, dunque, la riproposizione di categorie ormai classiche - *preferences*, atti a titolo gratuito o a corrispettivo manifestamente inadeguato,

[2] Per uno sguardo d'insieme dei vari aspetti della direttiva, S. PACCHI, *La direttiva (UE) 2026/799 e il nuovo cantiere europeo del diritto della crisi*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 13 aprile 2026; G. CORNO, *Prime riflessioni sulla proposta della Commissione europea di armonizzazione di alcuni profili della disciplina delle azioni revocatorie nelle procedure di insolvenza e sul possibile impatto sulla normativa italiana*, in *Diritto della crisi*, 30 gennaio 2023, pp. 6 e 25; M. FERRO, *Il completamento della prima fase della riforma concorsuale: il punto tra diritto interno e diritto europeo*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, 10.

[3] F. BENASSI, *La revocatoria tra oggettivazione e tutela dell'affidamento: la disciplina europea degli atti pregiudizievoli nella proposta di direttiva UE*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 7 aprile 2026.

atti intenzionalmente pregiudizievoli[4] - bensì la *tensione* che il legislatore unionale introduce tra la nozione tradizionale di atto revocabile e una nozione più larga di comportamento giuridicamente rilevante, entro la quale *l'inerzia* può assumere, in certi casi, la stessa capacità lesiva di un atto dispositivo espresso.

Il nostro sistema, tanto nella revocatoria ordinaria quanto in quella concorsuale, è costruito attorno a un'idea di atto dispositivo o, comunque, di comportamento idoneo a incidere sulla garanzia patrimoniale secondo schemi abbastanza determinati. La Direttiva 2026/799 non si limita a ridisegnare presupposti, periodi sospetti ed effetti dell'azione, ma insinua un interrogativo di sistema: può l'inerzia del debitore diventare oggetto di revocatoria? E, se sì, a quali condizioni, con quali limiti, e con quale rapporto rispetto ai rimedi già noti, quali l'azione surrogatoria, l'azione di responsabilità e i rimedi impugnatori di diritto comune?

2. La revocatoria come tecnica di neutralizzazione della perdita di valore

L'inclusione delle omissioni tra gli atti revocabili può essere vista come la conseguenza del passaggio da un'impostazione "strutturale" e negoziale a un approccio "marcatamente funzionale" dell'azione revocatoria introdotto dalla Direttiva[5].

Nel modello concorsuale tradizionale, la revocatoria è storicamente ancorata a comportamenti dispositivi o negoziali in senso stretto. Per poter revocare un atto, si richiede l'esistenza di un comportamento attivo formalmente qualificato che modifichi una posizione giuridica già entrata nel patrimonio del debitore, lasciando invece impunite le inerzie o le rinunce a "mere facoltà", come del resto confermato dalla giurisprudenza della Corte di cassazione italiana[6].

La nuova impostazione europea modifica radicalmente questo impianto, spostando la centralità dalla qualificazione formale dell'atto alla dimensione

[4] Per le categorie classiche si vedano le "*preferences*", i *legal acts against no or a manifestly inadequate consideration* ("*transactions at an undervalue*") e i *legal acts intentionally detrimental to creditors* ("*transactions intentionally disadvantaging creditors*").

[5] La dottrina ha posto in evidenza la tendenza della Direttiva a valorizzare in un'ottica oggettiva l'effetto economico e il pregiudizio arrecato alla massa dei creditori, spostando l'attenzione dagli elementi soggettivi agli effetti dell'atto. Cfr. S. PACCHI, *La direttiva (UE) 2026/799 e il nuovo cantiere europeo del diritto della crisi*, *cit*.; F. BENASSI, *La revocatoria tra oggettivazione e tutela dell'affidamento: la disciplina europea degli atti pregiudizievoli nella proposta di direttiva UE*, *cit*.

[6] Cass., civ., 21 luglio 1966, n. 1979; Cass., civ., 11 maggio 2007, n. 10879; Cass., civ., 19 febbraio 2013, n. 4005.

oggettiva dei suoi effetti sul patrimonio[7]. In questa prospettiva, che può senz'altro definirsi "funzionale", il criterio selettivo per l'assoggettamento a revocatoria non è più la forma del comportamento, bensì la sua incidenza economico-patrimoniale negativa sulla massa dei creditori[8].

Di conseguenza, l'omissione diventa revocabile in virtù di una pura equivalenza funzionale: il legislatore europeo ha chiarito che è sostanzialmente indifferente se la massa dei creditori subisce un pregiudizio a causa di un'azione positiva (come una vendita sottocosto) o a causa dell'inazione della parte interessata, come, ad esempio, il mancato esercizio di un'opzione o il lasciar prescrivere un credito[9].

Questa impostazione trova le sue radici nell'analisi economica del diritto dell'insolvenza sviluppata da giuristi come Thomas H. Jackson e Douglas G. Baird, secondo la quale l'obiettivo principale del sistema concorsuale dovrebbe essere quello di preservare e massimizzare il valore dell'attivo. Ragionando in termini prettamente economici, escludere le omissioni dal raggio d'azione della revocatoria determinerebbe una "asimmetria inefficiente", permettendo al debitore prossimo all'insolvenza di aggirare i divieti e disperdere valore attraverso semplici strategie passive o inerzie opportunistiche (il cosiddetto *moral hazard* o "dissipazione silenziosa")[10].

L'estensione alle condotte omissive rappresenta pertanto l'esito logico e coerente di un nuovo modello normativo che mira a neutralizzare qualsiasi

[7] S. FORTUNATO, *Il diritto della crisi nella prospettiva unionale*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 21 gennaio 2026; Cfr. S. PACCHI, *La direttiva (UE) 2026/799 e il nuovo cantiere europeo del diritto della crisi*, *cit*.

[8] E. RICCIARDIELLO, *Nuove prospettive dell'azione revocatoria nella crisi d'impresa*, in *Ristrutturazioni aziendali,* 1° agosto 2024.

[9] Già nella proposta della direttiva (Considerando 6, poi trasfuso nel Considerando 7) si indicava esplicitamente che per il pregiudizio alla massa non sussiste alcuna differenza se esso derivi da un'azione o da un'omissione (ad es. la rinuncia attiva a un credito, l'inerzia a fronte di un credito che porti alla sua prescrizione, l'omissione di impugnare una sentenza). G. CORNO, *cit*., p. 18 e nota 69.

[10] Jackson e Baird sono noti per aver elaborato insieme la *Creditors' Bargain Theory.* T. JACKSON, *The Logic And Limits of Bankruptcy Law* 136 (BeardBooks 1986); T. JACKSON, Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain, in Yale Law Journal, 1 April 1982 (https://openyls.law.yale.edu/server/api/core/bitstreams/0e12b025-3b77-4eeb-aa93-3da257266433/content); DOUGLAS G. BAIRDT & THOMAS H. JACKSON, *Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy* (https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=4356&context=uclrev)

forma di perdita ingiustificata di ricchezza a danno dei creditori, svincolando in via definitiva l'azione revocatoria dai suoi tradizionali limiti strutturali[11].

Nel diritto italiano, se, con riferimento alla revocatoria ordinaria, la centralità del pregiudizio quale elemento costitutivo dell'azione consente di cogliere una continuità con l'impostazione della Direttiva, più problematica appare la comparazione con la revocatoria concorsuale, tradizionalmente ricostruita secondo la teoria antindennitaria. In detto ambito, infatti, il danno non assume rilevanza quale requisito da accertare in concreto, essendo sostituito da una tipizzazione legislativa delle fattispecie ritenute *ex ante* pregiudizievoli per la massa dei creditori[12].

Tuttavia, la differenza non si traduce in una radicale incompatibilità tra i due modelli. La teoria antindennitaria non elimina il profilo della dannosità, ma lo incorpora nella struttura della fattispecie, attraverso una presunzione normativa di pregiudizio. La Direttiva europea, per contro, tende a generalizzare il criterio della dannosità, svincolandolo da una tipizzazione rigida e assumendolo quale parametro selettivo primario per l'individuazione dei comportamenti rilevanti[13].

In questa prospettiva, la vera divergenza non riguarda la presenza o meno del danno, ma il modo in cui esso viene costruito: tipizzato *ex ante* nel sistema italiano, assunto come criterio generale nella Direttiva. Ed è proprio questo mutamento che consente di comprendere l'apertura alle condotte omissive, estranee alla logica della tipizzazione ma pienamente compatibili con un modello fondato sull'incidenza economica del comportamento.

3. La flessibilità del dato normativo

Per cogliere appieno la portata dell'apertura alle condotte omissive, occorre muovere da una distinzione preliminare - tutt'altro che meramente formale - tra considerando e parte dispositiva della Direttiva. Nel considerando 7 il legislatore chiarisce che questa nozione deve essere interpretata in senso ampio e precisa che gli Stati membri possono includere anche le omissioni, evidenziando come sia "sostanzialmente indifferente" che il pregiudizio per i creditori derivi da un'azione o da un'inazione della parte interessata. Il dato

[11] K. SILVESTRI, *La proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza*, in *Diritto della crisi*, 17 gennaio 2023.

[12] E. RICCIARDIELLO, *Nuove prospettive dell'azione revocatoria nella crisi d'impresa*, *cit.*, in cui l'Autore osserva lucidamente come la nuova impostazione si distacchi dalla tradizionale visione "strutturale", per abbracciare un modello incentrato sull'incidenza oggettiva e funzionale dell'atto.

[13] E. RICCIARDIELLO, *Nuove prospettive dell'azione revocatoria nella crisi d'impresa*, *cit.*

normativo si presenta, dunque, strutturalmente "sdoppiato": mentre la parte dispositiva evita di assumere una posizione esplicita sulla revocabilità delle omissioni, il considerando ne prospetta espressamente la possibile inclusione. Senonché la differenza tra considerando e parte dispositiva non può essere ridotta a una mera imprecisione redazionale, ma va interpretata come espressione di una precisa scelta di tecnica normativa.

La distinzione assume infatti, nel caso di specie, un rilievo decisivo, in quanto consente di comprendere non solo il contenuto normativo della disciplina, ma anche la tecnica regolatoria adottata dal legislatore unionale.

Nell'art. 2, lett. f), la Direttiva definisce l'«atto giuridico», ai fini del Titolo II, come "*qualsiasi comportamento umano deliberato che produca effetti giuridici*"[14]. Nella parte dispositiva, dunque, l'omissione non è nominata espressamente. Questo significa che la scelta del legislatore unionale non è quella di imporre un obbligo uniforme di revocabilità delle omissioni, bensì di convalidare una *abilitazione legislativa* lasciata alle legislazioni degli Stati membri.

Questo punto è stato colto dalla dottrina la quale ha osservato che il riferimento alle omissioni, presente nella proposta originaria, è stato espunto dalla parte dispositiva ed è sopravvissuto nel considerando come indicazione-suggerimento, mentre la definizione normativa si è concentrata sul "comportamento umano intenzionale" produttivo di effetti giuridici[15]. La traiettoria del negoziato che ha preceduto l'atto legislativo è dunque istruttiva: la Commissione era partita da una nozione espressamente inclusiva dell'omissione; il testo finale ha arretrato, lasciando la questione sul terreno dell'armonizzazione minima e della discrezionalità nazionale[16].

Da ciò scaturisce una prima osservazione: la Direttiva non europeizza in modo diretto la revocatoria degli atti omissivi, ma europeizza la sua possibilità. Il legislatore unionale, cioè, non crea immediatamente una categoria uniforme di omissione revocabile, crea piuttosto uno spazio normativo europeo entro il quale gli ordinamenti nazionali possono introdurla senza esporsi all'obiezione di incompatibilità con la struttura dell'azione revocatoria armonizzata. Questa conclusione è rafforzata dall'art. 4 della Direttiva, che consente agli Stati membri di adottare o mantenere disposizioni legislative che prevedano un

[14] Ci si riferisce al testo della Direttiva, tradotto in italiano, reso disponibile sul sito dell'UE https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2026/799/oj.In lingua inglese "*any deliberate human behaviour producing legal effects*".

[15] S. FORTUNATO, *La revocatoria concorsuale nella proposta di direttiva unionale del 7 dicembre 2022*, in Giur. comm., 2024, I.

[16] La Direttiva adotta una tecnica di armonizzazione minima e mirata, come ribadito costantemente dalla dottrina. Cfr. S. Pacchi, op. cit., p. 3 e p. 23.

livello più elevato di tutela della massa dei creditori rispetto a quello fissato dal Titolo II. Il carattere minimo dell'armonizzazione rende dunque possibile una scelta nazionale più esplicita sul terreno delle omissioni[17].

La Direttiva muove dall'idea che le divergenze dei diritti nazionali dell'insolvenza incidano negativamente sul valore di recupero, sui tempi delle procedure e, in ultima analisi, sulla prevedibilità del rischio per creditori e investitori[18]. In un siffatto quadro, le azioni revocatorie sono concepite come strumento di tutela della massa e di protezione del valore, non come mero istituto di invalidazione di atti negoziali in senso tradizionale[19]. È questa impostazione funzionale a spiegare perché l'omissione venga considerata, almeno potenzialmente, equivalente all'azione: se ciò che conta è il pregiudizio alla massa, allora anche l'inerzia che lasci prescrivere un diritto, che ometta un'impugnazione o che non perfezioni un atto necessario può distruggere valore esattamente come una disposizione positiva.

La dottrina ha dunque affermato[20] che la proposta - e, nella sostanza, l'impostazione poi trasfusa nella Direttiva - allarga il perimetro dell'azione revocatoria sino a comprendere l'inerzia, in nome del principio di parità di trattamento dei creditori: è irrilevante che il depauperamento derivi da una condotta attiva o dalla passività del soggetto interessato, purché vi sia un effetto giuridicamente rilevante lesivo della massa. Già in precedenza era stato segnalato il carattere "dirompente" di una categoria di inefficacia "capace di tracimare oltre i confini classici della revocatoria e di lambire il territorio di altri mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale"[21].

---

[17] L'art. 4 della Direttiva (già art. 5 nella proposta) fa salva la possibilità per gli Stati membri di introdurre o mantenere disposizioni legislative che garantiscano una maggiore tutela e un livello più elevato di protezione per la massa dei creditori rispetto agli standard dell'Unione.

[18] Cfr. S. PACCHI, *La Direttiva (UE) 2026/799 e il nuovo cantiere europeo del diritto della crisi*, *cit.* L'Autrice sottolinea come la *ratio* dell'intervento unionale risieda proprio nella necessità di arginare le divergenze tra i diritti sostanziali nazionali, responsabili di accrescere l'incertezza giuridica e l'imprevedibilità, specialmente in termini di tempi delle procedure e valore di recupero degli investimenti.

[19] Sul punto si veda E. RICCIARDIELLO, op. cit., pp. 2-3, ove l'Autore evidenzia come la *par condicio creditorum* sia posta a presidio della corretta distribuzione dell'attivo, ostacolando condotte opportunistiche (richiamando in proposito anche C.G. PAULUS, *The Wonderful World of Privileges*, in ECFR, 4/2014, 537 ss (https://edoc.hu-berlin.de/server/api/core/bitstreams/e0f98c6c-7393-4ccf-a103-6e9a20e71d24/content).

[20] Cfr. E. RICCIARDIELLO, op. cit., p. 16, ove cita letteralmente l'originario considerando della proposta di Direttiva («*The principle of equal treatment of creditors implies that legal acts should also include omissions...*»)

[21] K. SILVESTRI, *La proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza*, *cit.* p. 10.

Questa lettura funzionale potrebbe rivelarsi un punto cruciale della riforma. La Direttiva non domanda se l'omissione sia un "atto" nel senso tradizionale del diritto civile, domanda piuttosto se un comportamento deliberato, attivo o omissivo, abbia prodotto un effetto giuridico pregiudizievole per la massa. Il passaggio è di notevole portata, perché sposta il baricentro dall'ontologia dell'atto alla funzione conservativa della garanzia patrimoniale concorsuale[22].

4. Il problema sistematico: revocatoria, atti abdicativi, surrogatoria

L'ordinamento italiano conosce certamente la revocabilità di alcuni atti abdicativi, ma entro limiti rigorosi. Così è per la rinuncia all'eredità, revocabile ai sensi dell'art. 2901 c.c.[23] o aggredibile con gli strumenti specifici previsti dall'art. 524 c.c.[24]; la rinuncia alla prescrizione già compiuta[25], un diritto già acquisito al patrimonio così come la remissione del debito, trattandosi senza

[22] Sull'approccio "antindennitario" consolidato in giurisprudenza (a partire da Cass., Sez. Un., 28 marzo 2006, n. 7028), per cui il danno in re ipsa consiste nella mera lesione della par condicio creditorum, si veda ancora E. RICCIARDIELLO, op. cit., pp. 7-8. In senso più generale sul sistema e sugli strumenti del CCII, v. S. AMBROSINI, Qualche riflessione intorno al redigendo decreto correttivo: appunti in ordine sparso, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 16 gennaio 2024.

[23] Cass., 12 giugno 1964, n. (Rv. 302089 - 01); Cass., 21 luglio 1966, n. 1979: "*Tra i presupposti che condizionano l'esperimento dell'azione revocatoria vi è quello relativo alla natura ed al contenuto dell'atto di cui si chiede l'inefficacia, nel senso che sono soggetti all'azione revocatoria soltanto quegli atti i quali importano una modificazione giuridico-economica della situazione patrimoniale del debitore. Tale requisito e configurabile in riferimento non solo agli atti di alienazione che importino una diminuzione attuale del patrimonio del debitore, ma altresì a quelli che possono comprometterne eventualmente la consistenza in futuro, come gli atti di rinunzia, le assunzioni di debito e la concessione di garanzie personali o reali. Tuttavia, per gli atti abdicativi e necessaria una distinzione occorrendo accertare se essi si ricollegano ad una posizione giuridica già potenzialmente acquisita, nei suoi elementi costitutivi, al patrimonio del rinunziante o se, invece, si concretano nella rinunzia ad una facoltà, per effetto della quale non resta, comunque, modificato, né attivamente né passivamente il compendio patrimoniale quo ante del debitore. Nel primo caso (rinunzia all'eredità, rinunzia alla prescrizione) l'azione revocatoria è senza dubbio ammissibile, mentre nel secondo caso (rinunzia ad un compromesso d'acquisto) il comportamento del debitore non consente l'esercizio dell'azione pauliana, perché il futuro incremento del suo patrimonio non si pone come conseguenza immediata della omessa rinunzia, ma è collegato all'ulteriore adempimento dell'obbligo, da parte del compratore, di corrispondere il relativo prezzo. Ond'è che, di fronte ad una situazione giuridica ancora in fieri, il mancato acquisto del bene non può mai assumere il valore e la portata di un atto dispositivo, ma può giustificare tutt'al più il tempestivo esercizio dell'azione surrogatoria.*" (Rv. 323844 - 01).

[24] Cass., 10 luglio 1974, n. 2394; 18 gennaio 1982, n. 310; 29 marzo 2007, n. 7735; Cass., 8 marzo 2022, n. 7557.

[25] Cass., 21 luglio 1966, n. 1979, *cit.*

dubbio di atto revocabile perché comporta la rinuncia volontaria al credito e provoca l'estinzione dell'obbligazione (art. 1236 c.c.); per le medesime ragioni, la rinuncia all'usufrutto o alla servitù, diritti già acquisiti al patrimonio ove l'atto abdicativo produce un effetto immediato[26].

La giurisprudenza della Cassazione ha preso in esame il problema della rinunzia agli atti abdicativi ed ha distinto tra la rinuncia che si ricollega a una posizione giuridica già potenzialmente acquisita al patrimonio del debitore e la rinuncia a una mera facoltà, il cui mancato esercizio non produce di per sé un incremento immediato del patrimonio.

Nel primo caso, la revocatoria è stata ritenuta ammissibile, nel secondo no. La Corte ha, infatti, affermato che la rinuncia o il mancato esercizio del diritto di opzione relativo all'aumento di capitale di una società non è suscettibile di revoca, ai sensi dell'art. 2901 c.c., al fine di consentire al creditore di sostituirsi al debitore nell'esercizio dell'opzione stessa, perché effetto della revoca è la declaratoria di inefficacia dell'atto revocato e il conseguente assoggettamento del bene oggetto della rinuncia all'azione esecutiva. La revoca sarebbe, invece, consentita quando l'opzione costituisce un bene in sé, dotato di autonomo valore di mercato, in questo caso assoggettabile all'azione esecutiva[27]. Nell'ambito della disciplina della società a responsabilità limitata la revoca sarebbe dunque subordinata alla dimostrazione che il diritto di opzione sia suscettibile di alienazione secondo la legge di circolazione delle quote stabilita dallo statuto sociale.

Questo criterio è stato ribadito in tema di adesione a un legato in sostituzione di legittima e di rinuncia all'azione di riduzione dove la Suprema corte ha ribadito che non è ammissibile l'azione ex art. 2901 c.c. rispetto ad atti che si sostanziano nella rinuncia ad una facoltà, per effetto della quale non resta modificato, né attivamente né passivamente, il patrimonio del debitore e che, pertanto, anche se dichiarati inefficaci nei confronti del creditore, non consentirebbero il conseguimento dello scopo cui è preordinata l'azione stessa, secondo la "ratio" assegnatale dal legislatore[28].

[26] Cass., 5 ottobre 1978, n. 4453.

[27] Cass., 11 maggio 2007, n. 10879.

[28] Cass., 19 febbraio 2013, n. 4005. Nel caso di specie, è stata ritenuta inammissibile l'azione revocatoria rispetto all'atto di adesione al legato in sostituzione di legittima e di rinuncia all'esercizio dell'azione di riduzione per lesione di legittima, atteso che, sostanziandosi l'atto di disposizione nella rinuncia ad una facoltà, l'eventuale accoglimento dell'azione, con la dichiarazione di inefficacia dello stesso, non consentirebbe al creditore di soddisfare le proprie ragioni, restando i beni nella proprietà dei soggetti individuati dal "de cuius", sino al positivo esperimento dell'azione di riduzione, che presuppone la rinuncia al legato.

La Cassazione esclude dunque la revocabilità di un atto che si sostanzia nella rinuncia a una facoltà, poiché l'eventuale inefficacia dell'atto non consentirebbe ancora al creditore di soddisfarsi in quanto l'incremento patrimoniale dipenderebbe da un'ulteriore attività del debitore, nella specie la rinuncia al legato e il positivo esperimento dell'azione di riduzione. La Corte, dunque, lega la revocabilità non solo alla natura dell'atto, ma anche alla idoneità funzionale della revocatoria a conseguire il proprio scopo, cioè rendere immediatamente aggredibile un bene o una situazione patrimoniale. Se l'inefficacia dell'atto non basta a questo risultato, la revocatoria non è lo strumento corretto.

Questo approdo giurisprudenziale mostra bene perché la Direttiva del 2026, se attuata in Italia con una disciplina espressa degli atti omissivi, avrebbe portata innovativa. Oggi, infatti, il sistema italiano reagisce all'inerzia con rimedi diversi e separati: in alcuni casi la revocatoria ordinaria di atti abdicativi; in altri l'azione surrogatoria; in altri ancora l'azione di responsabilità o i rimedi endoprocedurali. Come sostenuto in dottrina[29], la proposta europea introduce uno strumento di tutela contro gli atti omissivi del debitore rispetto ai quali l'ordinamento italiano appresta, di regola, solo l'azione surrogatoria, ma la tutela è più estesa, perché la surrogatoria consente di sostituirsi al debitore nell'esercizio di un diritto trascurato, non di rimuovere *ex post* gli effetti estintivi già prodottisi per effetto dell'inerzia.

La revocatoria dell'omissione non coincide con la surrogatoria dell'inerzia. La seconda opera prima che l'effetto pregiudizievole si consumi del tutto, sostituendo il creditore al debitore nell'esercizio del diritto. La prima, invece, postula che l'inerzia *abbia già prodotto* un effetto giuridico lesivo - prescrizione, decadenza, consolidamento di una situazione sfavorevole, perdita di un bene o di una posizione utile - e consente di neutralizzarlo in funzione della massa.

Nella fase della proposta di Direttiva, la Commissione e la prima dottrina avevano evocato esempi assai incisivi quali il mancato esercizio di un diritto fino alla prescrizione, l'omessa impugnazione di un provvedimento giudiziale o amministrativo, l'inerzia nella registrazione di diritti di proprietà intellettuale. Punto saliente di tali esempi è pertanto il rischio di creare una categoria di inefficacia idonea perfino a interferire con istituti come l'azione surrogatoria e, forse, l'opposizione revocatoria di terzo[30]. Detti esempi, tuttavia, non compaiono nella medesima forma nel testo finale della Direttiva per cui essi

[29] L. PANZANI, *Osservazioni ragionate sulla proposta di una nuova Direttiva di armonizzazione delle leggi sull'insolvenza*, in *Diritto della crisi*, 10 gennaio 2023.

[30] K. SILVESTRI, La proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza, *cit.*

appartengono alla stagione della proposta e del primo dibattito, non al testo definitivamente adottato.

Questo ridimensionamento non è casuale. Quelle fattispecie avrebbero, infatti, esposto il progetto europeo a obiezioni molto forti in termini di certezza del diritto, stabilità dei rapporti e tutela dei terzi[31]. Se si colpisce, per esempio, la mancata impugnazione di un atto amministrativo o di una decisione, la revocatoria potrebbe riflettersi su rapporti ormai consolidati oltre il limite di ragionevolezza[32]. Una cosa è ammettere che l'inerzia possa, in astratto, essere equiparata a un atto pregiudizievole, altra cosa è consentire che essa riapra indiscriminatamente situazioni ormai stabilizzate, magari con effetti su terzi in buona fede o su assetti amministrativi definitivi.

La direttiva finale, allora, compie una scelta di compromesso: non consacra tali fattispecie nell'articolato e non impone agli Stati membri di revocare omissioni, ma consente loro di farlo, in tal modo l'onere della selezione delle fattispecie e dei limiti spetta al legislatore nazionale.

5. Omissione e *Business Judgment*

L'estensione dell'azione revocatoria alle condotte omissive solleva un delicato problema di confine con il principio di insindacabilità delle scelte degli amministratori. Se da un lato la nuova impostazione europea mira a sanzionare l'opportunismo e le "dissipazioni silenziose" a danno della massa, dall'altro emerge la necessità di non paralizzare la fisiologica assunzione del rischio d'impresa. Di qui, il quesito pratico e sistematico: come si fa a distinguere un'inerzia che costituisce una "scelta gestionale" (rischiosa ma legittima) da un'inerzia che si trasforma in una "dissipazione revocabile"?

La revocatoria dovrebbe colpire esclusivamente quelle omissioni che non trovano giustificazione in una razionale strategia d'impresa, configurandosi come rinunce abdicative pure e semplici, prive di contropartita economica anche solo potenziale[33]. In assenza di questi rigidi correttivi, la riconduzione di qualsiasi inerzia nell'ambito della revocatoria rischierebbe di trasformare

[31] L. PANZANI, Osservazioni ragionate sulla proposta di una nuova Direttiva di armonizzazione delle leggi sull'insolvenza, *cit*.

[32] CHRISTOPH G. PAULIS, FRANCISCO GARCIMARTIN E GINA GIOIA, *Lex concursus europea: superare i confini nazionali attraverso un diritto dell'insolvenza autonomo e opzionale*, in *Dir. Fall*. n. 2/2026 p. 350, osservano che occorre trovare un equilibrio tra la prevedibilità e stabilità delle transazioni commerciali da un alto e la correzione di comportamenti opportunistico dei debitori nell'imminenza dell'insolvenza dall'altro.

[33] G. CORNO, *Prime riflessioni sulla proposta della Commissione europea di armonizzazione di alcuni profili della disciplina delle azioni revocatorie nelle procedure di insolvenza e sul possibile impatto sulla normativa italiana*, *cit.*

l'istituto in uno strumento di controllo generalizzato delle scelte gestionali, con l'effetto di comprimere l'autonomia imprenditoriale e creare grande incertezza.

Il documento di lavoro della Commissione Europea (la Valutazione d'Impatto) affronta il concetto del *business judgment rule*[34], in particolare quando analizza i doveri di diligenza e le responsabilità degli amministratori[35]. Il documento rileva che per invocare con successo questa regola a propria difesa (portando come esempio la legge tedesca), gli amministratori devono dimostrare di aver preparato con cura tutte le decisioni aziendali in anticipo, valutando attentamente i rischi, l'impatto finanziario e le alternative, provvedendo a raccogliere la documentazione necessaria. Tuttavia, la Commissione avverte che, nella pratica, una difesa basata sul principio del giudizio imprenditoriale spesso fallisce nei tribunali, proprio perché gli amministratori non riescono a provare o documentare di aver soddisfatto *ex ante* tutti questi stringenti presupposti.

In sintesi, come ha più volte affermato la Cassazione, il *business judgment* è l'argine principale contro l'abuso della revocatoria delle omissioni: la scelta di non agire (es. non intraprendere una causa o non esercitare un'opzione) è insindacabile solo se supportata da una strategia aziendale razionale e

[34] Commissione Europea, Documento di lavoro dei servizi della Commissione, *Relazione sulla Valutazione d'Impatto (Impact Assessment)* allegata alla proposta di Direttiva, SWD (2022) 395 *final*, 7 dicembre 2022.

[35] Sul delicato bilanciamento tra l'esigenza di sanzionare l'opportunismo (neutralizzando le c.d. "dissipazioni silenziose") e la necessità di non deprimere la fisiologica assunzione del rischio d'impresa (*risk-taking*), si veda la Relazione sulla Valutazione d'Impatto della Commissione Europea, SWD(2022) 395 *final*, la quale avverte che un eccesso di sindacato spingerebbe gli amministratori ad «assumersi meno rischi nelle loro decisioni aziendali», richiamando in proposito i Principi della Banca Mondiale, secondo cui le normative sull'insolvenza dovrebbero sempre favorire «un'assunzione ragionevole di rischi». Il principio B.2 della Banca Mondiale afferma chiaramente che "Le leggi che disciplinano gli obblighi degli amministratori nel periodo precedente all'insolvenza dovrebbero promuovere un comportamento aziendale responsabile, favorendo al contempo un'assunzione ragionevole di rischi e incoraggiando la riorganizzazione aziendale. La legge dovrebbe prevedere rimedi adeguati alla violazione degli obblighi degli amministratori, che possono essere applicati anche dopo l'avvio della procedura di insolvenza". BANCA MONDIALE, *Principi per regimi efficaci di insolvenza e di rapporti tra creditori e debitori*, 2021, World Bank. 2015. *Principles for Effective Insolvency and Creditor/Debtor Regimes, Revised 2015*. © World Bank, http://hdl.handle.net/10986/23356. In dottrina, sulla necessità che la tutela della massa si bilanci con l'esigenza di evitare una paralisi e «una riduzione delle contrattazioni», v. G. CORNO, *Prime riflessioni sulla proposta della Commissione europea di armonizzazione di alcuni profili della disciplina delle azioni revocatorie*, *cit*. Si veda anche E. RICCIARDIELLO, *Nuove prospettive dell'azione revocatoria nella crisi d'impresa, cit.*, ove l'Autore osserva che il perimetro della revocatoria deve essere tracciato in modo da fungere da «incentivo ad un'azione maggiormente efficiente degli amministratori nell'approssimarsi alla *twilight zone*»."

preventivamente documentata. In caso contrario, l'inerzia sfocia nella dissipazione revocabile[36].

6. L'omissione revocabile deve essere un'omissione deliberata, giuridicamente qualificata e causalmente lesiva

Se si accoglie l'apertura della Direttiva, bisogna costruire una teoria dell'omissione revocabile compatibile con il diritto italiano ed a questo fine potrebbero individuarsi tre condizioni.

La *prima* è la *intenzionalità* (e consapevolezza). La Direttiva, nella definizione di atto giuridico, richiede un comportamento umano consapevole. Il considerando 7 esclude infatti gli atti di chi non agisce consapevolmente o non esercita la propria volontà[37]. L'inerzia revocabile, dunque, non può identificarsi con qualsiasi non facere, ma solo con un'omissione cosciente e volontaria, imputabile come comportamento giuridicamente significativo. Questa condizione è essenziale per evitare che la revocatoria diventi una forma impropria di responsabilità oggettiva per mera negligenza.

La *seconda* è la qualificazione giuridica dell'omissione. Non ogni inerzia economica deve poter essere revocata ma solo quella che produce effetti giuridici[38]. La formula dell'art. 2, lett. f), è inequivoca su questo punto. L'inerzia deve dunque collocarsi in una sequenza normativa in cui il non agire sia riconosciuto dall'ordinamento come fatto produttivo di conseguenze giuridiche, come possono configurarsi, per esempio, la perdita di un diritto, il consolidamento di una posizione altrui, la mancata acquisizione di un bene già potenzialmente entrato nella sfera patrimoniale del debitore, l'estinzione di una pretesa, la maturazione di decadenze o prescrizioni. Questo criterio potrebbe

[36] Cass., 22 aprile 2024, n. 10742; 24 gennaio 2023, n. 2172; Cass. 22 giugno 2020, n. 12108; Cass., 31 agosto 2016, n. 17441; Cass., 12 febbraio 2013, n. 3409.

[37] Considerando 7: "*For the purposes of this Directive, the notion of 'legal acts' under the rules on avoidance actions should be interpreted broadly in order to cover any deliberate behaviour with legal effects that is of detriment to the general body of creditors, irrespective of whether the legal effects or the detriment is intended, including where the person performing the legal act has no fraudulent purpose, notwithstanding the provisions in other areas of law. However, acts that are performed by a person who does not act consciously or who otherwise acts without exercising their free will should not be considered as legal acts under this Directive. Member States should be able to provide that the notion of 'legal act' also includes omissions, as it is of no significant difference whether creditors suffer a detriment as a consequence of an action or of the non-action of the party concerned. Furthermore, the rules on avoidance actions should cover not only legal acts performed by the debtor, but also legal acts performed by the debtor's counterparty or by a third party.* " (sottolineatura nostra)

[38] P. DE CESARI, *La Proposta di direttiva sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza, riflessi sul Codice della crisi*, in *Fallimento*, 2023, 582.

essere d'aiuto per distinguere le omissioni revocabili dalle mere scelte gestionali inopportune o dai giudizi imprenditoriali sbagliati.

La *terza* è la causalità patrimoniale immediata o sufficientemente diretta. Come ha affermato la decisione della Cassazione[39], se l'omissione non ha prodotto da sola un effetto lesivo sulla massa, ma ha soltanto lasciato aperta la possibilità di un pregiudizio futuro condizionato a ulteriori atti, allora il rimedio più coerente potrebbe restare la surrogatoria o altro strumento, non la revocatoria. In altre parole, l'omissione dovrebbe essere revocabile solo quando la sua neutralizzazione sia funzionalmente idonea a ripristinare o ricostituire la garanzia patrimoniale della massa senza bisogno di una *catena ulteriore e incerta* di attività.

Una questione che potrebbe porsi è se il diritto italiano possa arrivare al medesimo risultato per via interpretativa, senza intervento legislativo.

È vero che il nostro sistema conosce già figure di revocabilità di atti abdicativi e che la nozione di atto pregiudizievole non è rigidamente chiusa[40]. È altresì vero che si potrebbe provare a leggere in modo estensivo l'"atto giuridico" di cui agli artt. 163 ss. CCII o all'art. 2901 c.c.[41]. Al contempo, è stato però osservato che una simile apertura presenta profili di forte criticità sistemica, in quanto rischia di interferire con istituti diversi, quali appunto l'azione surrogatoria e gli strumenti di responsabilità, rendendo incerti i confini tra rimedi[42]. Appare allora evidente che, l'utilizzo della Direttiva come mero criterio interpretativo per ampliare l'ambito della revocatoria potrebbe compromettere la prevedibilità delle soluzioni applicative e la coerenza del sistema, essendo allora preferibile un intervento legislativo espresso che definisca in modo puntuale presupposti, limiti e garanzie dell'eventuale revocabilità delle omissioni[43].

La formulazione adottata dal legislatore UE, proprio perché facoltizzante, sembra presupporre una scelta positiva del legislatore nazionale, per cui se l'Italia volesse davvero recepire l'apertura europea, dovrebbe farlo con una disposizione espressa, che definisca quali omissioni sono revocabili, entro quali termini, con quali presupposti soggettivi e con quali salvaguardie per i terzi.

---

[39] Cass., 19 febbraio 2013, n. 4005, *cit.*

[40] Come accennato nei paragrafi che precedono, si tratta della rinuncia all'eredità, alla prescrizione già compiuta, all'usufrutto, alla servitù.

[41] S. FORTUNATO, *Il diritto della crisi nella prospettiva unionale*, *cit.*

[42] E. RICCIARDIELLO, *Nuove prospettive dell'azione revocatoria nella crisi d'impresa*, *cit*.,

[43] L. PANZANI, Osservazioni ragionate sulla proposta di una nuova Direttiva di armonizzazione delle leggi sull'insolvenza, *cit*.

La soluzione interpretativa pura, infatti, esporrebbe il sistema a due obiezioni. La prima è di legalità e prevedibilità: ampliare *ex post* la revocatoria sino a comprendervi omissioni non nominate potrebbe compromettere seriamente la certezza dei traffici. La seconda è di coerenza sistemica: senza una disciplina espressa, il confine tra revocatoria, surrogatoria, responsabilità degli amministratori e rimedi di invalidità o inefficacia resterebbe eccessivamente incerto.

Se si immaginasse una trasposizione italiana coerente, le omissioni revocabili dovrebbero essere selezionate con forte prudenza, scegliendo quelle che presentino cumulativamente tre caratteristiche: siano intenzionali; abbiano prodotto un effetto giuridico direttamente pregiudizievole per la massa; non siano adeguatamente fronteggiabili da altri rimedi già esistenti.

Sulla base di questo criterio, potrebbero rientrare nella disciplina le omissioni che comportino la perdita di un diritto già sorto e già entrato nella sfera del debitore, o il mancato perfezionamento di una formalità essenziale per conservarlo, sempre che il nesso di causalità con il pregiudizio della massa sia diretto. Più problematico sarebbe, invece, colpire omissioni che attengano alla mancata impugnazione di provvedimenti giudiziali o amministrativi, perché qui il pregiudizio dipende da sequenze processuali ulteriori e perché i riflessi sulla stabilità del giudicato, degli atti amministrativi e delle posizioni di terzi sarebbero troppo intensi. La prudenza suggerita su questo punto da attenta dottrina[44] mi pare quindi da condividere pienamente.

D'altra parte, proprio la vicenda redazionale della Direttiva sembra indicare che il legislatore unionale ha avvertito questo rischio. Se le omissioni fossero state davvero concepite come categoria già pienamente definita e immediatamente armonizzata, sarebbero rimaste nella parte dispositiva. Il loro arretramento nel considerando segnala che il tema è stato avvertito come troppo sensibile per essere risolto con una formula predeterminata e uniforme.

7. Conclusioni

Se è vero che la Direttiva non ha introdotto una revocatoria europea degli atti omissivi in senso pieno e immediatamente vincolante, è anche vero che ha compiuto qualcosa di forse altrettanto rilevante sul piano sistematico: ha legittimato a livello europeo l'idea che l'inerzia intenzionale, produttiva di effetti giuridici lesivi per la massa, possa essere trattata come oggetto di revocatoria. Lo ha fatto non attraverso un comando rigido, ma mediante una

[44] L. PANZANI, *Osservazioni ragionate sulla proposta di una nuova Direttiva di armonizzazione delle leggi sull'insolvenza*, in *Dirittodellacrisi.it*, 10 gennaio 2023, cit.

norma di apertura, affidata al combinato disposto tra il considerando 7 e la clausola di armonizzazione minima dell'art. 4.

Da qui discendono, a mio avviso, tre corollari.

Il primo è che il recepimento italiano non dovrebbe ignorare il tema, perché proprio su di esso si misura una delle novità più originali della Direttiva.

Il secondo è che il recepimento non dovrebbe avvenire mediante un generico allargamento interpretativo della categoria degli atti revocabili, ma con una disciplina positiva e tipizzata, capace di delimitare le omissioni rilevanti e di coordinarle con i rimedi già esistenti.

Il terzo è che il criterio di delimitazione più solido resta quello già in parte intuito dalla nostra giurisprudenza sugli atti abdicativi: l'omissione deve essere trattata come revocabile solo quando la sua neutralizzazione consenta davvero di ripristinare la garanzia patrimoniale della massa, e non quando richieda ulteriori attività, valutazioni o rimedi tali da snaturare la funzione propria della revocatoria. In questo senso, più che rompere con Cass. n. 4005/2013, la Direttiva può suggerire una sua evoluzione controllata: non l'abbandono del criterio funzionale, ma il suo spostamento dal terreno della sola rinuncia espressa a quello più ampio dell'inerzia deliberata produttiva di effetti giuridici.

Se questa impostazione è corretta, il vero tema del recepimento non sarà se le omissioni possano, in astratto, essere revocate, sarà quali omissioni possano esserlo senza destabilizzare il sistema. Ed è precisamente qui che si giocherà la qualità tecnica della futura disciplina italiana.

Valore di liquidazione: matrice europea e composizione negoziata

IL VALORE DI LIQUIDAZIONE NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA: DA SOGLIA DI TUTELA DEL DISSENZIENTE A PARAMETRO DELLE SCELTE NEGOZIALI

FRANCO BENASSI

Sommario: 1. La matrice europea del valore di liquidazione; 2. Dal valore di liquidazione al migliore scenario alternativo: il dibattito europeo e la soluzione della direttiva; 3. Il valore di liquidazione nella composizione negoziata: da soglia di tutela a parametro delle trattative; 4. Lo scenario di riferimento: liquidazione giudiziale e liquidazione ordinata in bonis; 4.1. Il riferimento alla data attuale; 5. Conclusioni

Abstract: Il contributo indaga la trasformazione funzionale del valore di liquidazione dalla matrice europea dei quadri di ristrutturazione preventiva alla composizione negoziata. L'esame della Raccomandazione del 2014, della proposta di direttiva del 2016 e dei lavori sfociati nella Direttiva (UE) 2019/1023 mostra che il parametro nasce, nell'ambito del *best-interest-of-creditors test*, come garanzia individuale contro gli effetti coattivi del piano. Il dibattito europeo tra liquidazione e *next best alternative* consente di precisare natura e limiti di tale funzione. Su questa base, l'autore sostiene che il valore di liquidazione assuma nella composizione negoziata, percorso ordinariamente consensuale, una funzione distinta. Il decreto dirigenziale 23 aprile 2026 lo utilizza quale presidio informativo e negoziale, diretto a individuare l'interesse dei creditori, rendere trasparente l'alternativa e costruire proposte coerenti, senza trasformarlo in una soglia minima inderogabile. Una proposta nominalmente inferiore al presumibile realizzo liquidatorio può dunque risultare razionale alla luce di tempi, attualizzazione, incertezza dei riparti, maggiore sicurezza dell'adempimento e utilità ulteriori, purché il consenso si formi su informazioni complete e attendibili, nel rispetto di buona fede e correttezza. L'analisi distingue inoltre la liquidazione giudiziale, riferibile all'impresa in crisi o insolvente, dalla liquidazione ordinata *in bonis*, pertinente al mero squilibrio, chiarendo che la selezione dello scenario precede la stima

Riproduzione riservata

e ne condiziona il risultato. Il riferimento alla data attuale conferisce infine carattere dinamico al valore e impone di aggiornarlo quando mutino significativamente la condizione dell'impresa o le alternative concretamente disponibili.

Abstract: The contribution examines the functional transformation of liquidation value from its European origins in preventive restructuring frameworks to its role in negotiated crisis settlement. Analysis of the 2014 Recommendation, the 2016 proposal for a directive and the negotiations leading to Directive (EU) 2019/1023 shows that liquidation value originated within the best-interest-of-creditors test as an individual safeguard against the coercive effects of a restructuring plan. The European debate between liquidation and the next best alternative clarifies the nature and limits of that function. On this basis, the author argues that liquidation value performs a different role in negotiated crisis settlement, which is ordinarily consensual. The Ministerial Executive Decree of 23 April 2026 employs it as an informational and negotiating safeguard designed to identify creditors' interests, disclose the relevant alternative and support coherent proposals, without converting it into a mandatory minimum threshold. A proposal nominally below the estimated liquidation proceeds may therefore remain rational in light of timing, discounting, uncertainty of distributions, greater certainty of performance and additional benefits, provided that consent is based on complete and reliable information and formed in accordance with good faith and fair dealing. The analysis further distinguishes judicial liquidation, applicable to a distressed or insolvent business, from an orderly solvent liquidation in cases of mere imbalance, explaining that selection of the scenario precedes valuation and determines its result. Finally, valuation as of the current date makes liquidation value dynamic and requires revision whenever the debtor's condition or the realistically available alternatives change materially.

1. La matrice europea del valore di liquidazione

Per comprendere il significato assunto dal valore di liquidazione nel codice della crisi, può essere opportuno risalire all'origine europea del requisito. È nell'elaborazione dei quadri di ristrutturazione preventiva che il valore di liquidazione assume, infatti, una funzione giuridica definita, destinata a condizionarne anche il successivo recepimento negli ordinamenti nazionali.

La disciplina europea muove dall'esigenza di favorire la ristrutturazione precoce delle imprese economicamente sostenibili, consentendo che il piano approvato dalle maggioranze richieste e omologato dall'autorità giudiziaria possa produrre effetti anche nei confronti dei creditori dissenzienti. Il superamento della regola dell'unanimità e la conseguente possibilità di modificare coattivamente i diritti dei creditori rendono tuttavia necessaria una garanzia individuale, volta a impedire che la decisione maggioritaria imponga

al dissenziente un sacrificio maggiore di quello che egli subirebbe in assenza della ristrutturazione. Il valore di liquidazione si inserisce originariamente in questo contesto: non costituisce un criterio generale di valutazione dell'impresa né individua il risultato economico che la ristrutturazione deve necessariamente conseguire, ma concorre a determinare la soglia minima di trattamento al di sotto della quale il piano non può comprimere i diritti del creditore dissenziente.

Questa funzione era già riconoscibile nella Raccomandazione della Commissione del 12 marzo 2014 relativa a un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza. Nel delineare le condizioni per l'omologazione giudiziale del piano, la Commissione richiedeva che esso non riducesse i diritti dei creditori dissenzienti al di sotto di quanto questi avrebbero potuto ragionevolmente attendersi in assenza della ristrutturazione, qualora l'impresa fosse stata liquidata oppure ceduta in regime di continuità aziendale[1].

La tutela del dissenziente era dunque collegata, sin dalla prima elaborazione europea della disciplina, alla possibilità che il piano fosse reso vincolante nonostante la mancanza del consenso individuale.

La medesima impostazione fu successivamente recepita nella proposta di direttiva presentata dalla Commissione il 22 novembre 2016. In tale proposta la *verifica del migliore soddisfacimento dei creditori - best-interest-of-creditors test* - era espressamente definita come il controllo diretto ad assicurare che nessun creditore dissenziente risultasse svantaggiato dal piano rispetto a quanto avrebbe ricevuto nella liquidazione, effettuata mediante vendita separata dei beni oppure attraverso la cessione dell'impresa in funzionamento[2]. Il riferimento al valore di liquidazione operava, pertanto, come limite alla coercibilità del piano: il dissenziente poteva essere assoggettato alla decisione della maggioranza, ma non poteva essere privato del valore che gli sarebbe stato attribuito nello scenario assunto dal legislatore come alternativa alla ristrutturazione.

---

[1] Commissione europea, Raccomandazione 2014/135/UE del 12 marzo 2014, relativa a un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza, considerando 19 e punto 22, lett. c), in GUUE, L 74 del 14 marzo 2014, p. 65 ss.

[2] Commissione europea, Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sui quadri di ristrutturazione preventiva, sulla seconda opportunità e sulle misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, COM(2016) 723 final, 22 novembre 2016, considerando 27, art. 2, punto 9 (*"prova dell'interesse superiore del creditore": la prova che nessun creditore dissenziente uscirà dal piano di ristrutturazione svantaggiato rispetto a come uscirebbe dalla liquidazione, sia essa una liquidazione per settori o una vendita dell'impresa in regime di continuità aziendale"*), art. 10, par. 2, lett. b), e art. 13. Nella proposta il test era costruito esclusivamente sul confronto con la liquidazione, atomistica o mediante vendita dell'impresa in continuità.

La direttiva (UE) 2019/1023 ha confermato tale funzione, pur ampliando il possibile termine del confronto[3]. La verifica del migliore soddisfacimento dei creditori è infatti costruita come garanzia dei creditori dissenzienti e consiste nell'accertare che nessuno di essi riceva dal piano un trattamento deteriore rispetto a quello conseguibile nella liquidazione, sia essa attuata mediante realizzo separato dei beni o mediante vendita dell'impresa in continuità, oppure, secondo la scelta rimessa agli Stati membri, nel migliore scenario alternativo possibile in caso di mancata omologazione[4]. Il parametro liquidatorio non è dunque assunto dalla direttiva come criterio generale di valutazione dell'impresa, ma come limite alla coercibilità del piano nei confronti del creditore non consenziente.

2. Dal valore di liquidazione al migliore scenario alternativo: il dibattito europeo e la soluzione della direttiva

La proposta della Commissione del 2016 individuava nella liquidazione l'unico termine di confronto per la verifica del migliore soddisfacimento dei creditori. Il dissenziente avrebbe dovuto ricevere dal piano almeno quanto conseguibile mediante il realizzo separato dei beni oppure attraverso la vendita dell'impresa in funzionamento. Nel corso dei lavori del Consiglio non fu posta in discussione l'esigenza di assicurare al creditore una tutela minima contro gli effetti coattivi della ristrutturazione; il confronto riguardò, piuttosto, l'idoneità della liquidazione a rappresentare in ogni caso lo scenario destinato a verificarsi in assenza dell'omologazione[5].

La critica più articolata provenne dalla delegazione del Regno Unito. Secondo tale delegazione, il riferimento esclusivo alla liquidazione poteva risultare inadeguato quando i creditori, in assenza del piano, avrebbero avuto accesso a procedure alternative suscettibili di produrre risultati migliori.

---

[3] A. NIGRO, *La proposta di direttiva comunitaria in materia di disciplina della crisi delle imprese*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 201 e ss.; S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella direttiva del parlamento europeo e del consiglio* 2019/1023, in *Dir. fall.*, 2019, I, 1259 e ss.

[4] Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, considerando 49, 50 e 52; artt. 2, par. 1, punto 6, 10, par. 2, lett. d), e 14.

[5] Consiglio dell'Unione europea, documento ST 13121/17 dell'11 ottobre 2017, *Proposal for a Directive on preventive restructuring frameworks, second chance and measures to increase the efficiency of restructuring, insolvency and discharge procedures – Comments from delegations on Articles 8 to 18*, in particolare pp. 37-40; documento ST 13121/17 ADD 1 del 7 novembre 2017, pp. 22-25 e 41-43. I documenti raccolgono le osservazioni formulate dalle delegazioni sulla proposta della Commissione.

Nell'ordinamento britannico, in particolare, determinate categorie di creditori potevano promuovere procedure d'insolvenza orientate al salvataggio dell'impresa, come l'*administration*, dalle quali era ragionevole attendersi un soddisfacimento superiore a quello conseguibile mediante la liquidazione[6].

L'obiezione metteva in evidenza un limite del parametro proposto dalla Commissione. Se il test era diretto a evitare che il dissenziente fosse pregiudicato rispetto a quanto sarebbe accaduto senza la ristrutturazione, lo scenario assunto come termine di confronto avrebbe dovuto coincidere, per quanto possibile, con *l'effettiva alternativa* alla mancata approvazione del piano. Tra l'insuccesso della ristrutturazione e la liquidazione potevano invece collocarsi altre procedure, nuovi tentativi di risanamento o ulteriori forme di continuità. In tali casi, il riferimento necessario alla liquidazione avrebbe potuto attribuire al creditore una tutela inferiore a quella conseguibile attraverso una diversa soluzione concretamente praticabile. La delegazione britannica propose pertanto di assumere come parametro la *next best alternative*, identificata con il *corso degli eventi più probabile* qualora il piano non fosse stato approvato. La verifica avrebbe così assunto carattere propriamente controfattuale: occorreva individuare, sulla base delle circostanze del caso, quale soluzione sarebbe stata verosimilmente perseguita in assenza dell'omologazione e quale risultato essa avrebbe prodotto per il creditore dissenziente[7].

Anche la delegazione italiana sollevò il problema dell'adeguatezza della liquidazione quale unico termine del confronto. Nelle osservazioni trasmesse nel novembre 2017 si rilevava che la mancata approvazione del piano non determinava necessariamente l'apertura di una procedura liquidatoria: la stessa proposta di direttiva escludeva qualsiasi automatismo tra la conclusione infruttuosa delle trattative e l'avvio dell'insolvenza liquidatoria. Il riferimento alla liquidazione avrebbe potuto essere coerente soltanto quando fosse stato ragionevole ritenere che, in assenza del piano, la probabilità di insolvenza si sarebbe trasformata in insolvenza inevitabile; diversamente, il confronto avrebbe dovuto estendersi alle «alternative praticabili nel caso concreto»[8].

[6] Consiglio dell'Unione europea, documento ST 13121/17, *cit*., pp. 37-38. La delegazione britannica osservava che alcune procedure alternative orientate al salvataggio, tra cui l'*administration*, avrebbero potuto assicurare ai creditori risultati superiori a quelli conseguibili mediante la liquidazione.

[7] Consiglio dell'Unione europea, documento ST 13121/17, *cit*., p. 38.

[8] Consiglio dell'Unione europea, documento ST 13121/17 ADD 1, *cit*., pp. 22-23. La delegazione italiana osservava che il riferimento alla liquidazione presupponeva che, in assenza del piano, l'insolvenza fosse destinata a divenire inevitabile e proponeva, diversamente, di considerare le «*feasible alternatives in the specific case*».

La posizione italiana non richiedeva necessariamente di abbandonare il valore di liquidazione, ma contestava che esso potesse essere assunto come conseguenza necessaria della mancata omologazione. Nella formulazione proposta, il creditore dissenziente non avrebbe dovuto ricevere meno di quanto conseguibile nella liquidazione, atomistica o mediante vendita dell'impresa in continuità, oppure attraverso un'altra alternativa concretamente praticabile. Il controfattuale avrebbe dovuto essere individuato alla luce della *situazione concreta* del debitore e delle soluzioni effettivamente disponibili[9].

Nel corso della discussione emersero tuttavia anche le difficoltà connesse all'ampliamento del parametro. La considerazione di scenari ulteriori rispetto alla liquidazione avrebbe potuto rendere la verifica più aderente alla realtà del caso concreto, ma anche più complessa, costosa e incerta, aumentando le possibilità di contestazione e la durata del procedimento.

Il confronto contrapponeva quindi due diverse esigenze: da un lato, l'uniformità e la relativa prevedibilità del parametro liquidatorio; dall'altro, la ricerca dello scenario che avrebbe rappresentato la più attendibile alternativa alla ristrutturazione[10].

Le osservazioni formulate dalle delegazioni condussero a una significativa modifica della proposta originaria tanto che nel testo di compromesso del 26 luglio 2018 la definizione della verifica del migliore soddisfacimento dei creditori non faceva più riferimento alla sola liquidazione, ma contemplava, in alternativa, il risultato conseguibile nel *migliore scenario possibile* qualora il piano non fosse stato omologato. Una specifica nota chiariva inoltre che gli Stati membri avrebbero potuto scegliere quale delle due soglie utilizzare nell'attuazione del test[11].

La soluzione accolta non sostituiva il valore di liquidazione con un diverso parametro, ma ne superava l'esclusività. Accanto alla liquidazione veniva introdotta la possibilità di assumere come termine del confronto il migliore scenario alternativo possibile in caso di mancata omologazione, rimettendo agli

[9] Consiglio dell'Unione europea, documento ST 13121/17 ADD 1, *cit*., pp. 24-25. Nella proposta di riformulazione della definizione, il test faceva riferimento alla liquidazione, atomistica o mediante vendita dell'impresa in continuità, «*or in the event of another feasible alternative*».

[10] Consiglio dell'Unione europea, documento ST 13121/17 ADD 1, *cit*., pp. 41-43. Tra le obiezioni all'introduzione di scenari alternativi erano indicate la maggiore complessità della valutazione, l'aumento delle possibili contestazioni e la crescita dei tempi e dei costi della procedura.

[11] Consiglio dell'Unione europea, documento ST 11405/18 del 26 luglio 2018, *Compromise Text Proposal on Titles I & II and related definitions*, art. 2, par. 1, n. 9, e nota 10, pp. 5-7. Il testo introduce il riferimento alternativo alla liquidazione e al *next best alternative scenario* e precisa che gli Stati membri possono scegliere quale delle due soglie applicare.

Stati membri la scelta della soglia da utilizzare. Il *testo definitivo* della direttiva conserva questa impostazione: il creditore dissenziente deve ricevere un trattamento non deteriore rispetto a quello conseguibile nella liquidazione, mediante realizzo separato dei beni o vendita dell'impresa in continuità, oppure nel migliore scenario alternativo possibile qualora il piano non fosse omologato[12]. La direttiva non impone, quindi, di ricostruire in ogni caso entrambi gli scenari né di attribuire al creditore il maggiore tra i due risultati. Essa consente agli ordinamenti nazionali di scegliere tra un parametro più uniforme e prevedibile, rappresentato dalla liquidazione, e un parametro più aderente alla situazione concreta, rappresentato dallo scenario alternativo.

Quest'ultimo, tuttavia, non può essere identificato con una soluzione astrattamente più favorevole: deve trattarsi di un'*alternativa concreta e plausibile*, coerente con il corso degli eventi ragionevolmente prevedibile in assenza dell'omologazione.

Resta invariata, al di là della scelta rimessa ai legislatori nazionali, la funzione essenziale della verifica. L'art. 10, par. 2, lett. d), include il superamento del test tra le condizioni dell'omologazione in presenza di creditori dissenzienti; l'art. 14 prevede che l'autorità giudiziaria o amministrativa decida sulla valutazione quando sia dedotta la violazione della verifica del migliore soddisfacimento o delle condizioni della ristrutturazione trasversale[13]. Il controllo sul valore non è dunque concepito come accertamento necessario in ogni procedura, ma come presidio attivabile in presenza di contestazione. Anche sotto questo profilo, il test conserva la propria funzione originaria: impedire che l'efficacia coattiva della ristrutturazione collochi il dissenziente in una posizione deteriore rispetto allo scenario assunto dall'ordinamento come alternativa.

[12] Consiglio dell'Unione europea, documento ST 12536/18 del 1º ottobre 2018, *General approach*, considerando 27 e art. 2, par. 1, n. 9; documento ST 15556/18 del 17 dicembre 2018, *Confirmation of the final compromise text with a view to agreement*. La medesima impostazione è confluita nell'art. 2, par. 1, n. 6, della direttiva (UE) 2019/1023.

[13] In giurisprudenza, sul valore di liquidazione nel concordato preventivo, v. Trib. Milano, 5 febbraio 2024; Trib. Monza, 18 luglio 2024; Trib. Roma, 24 ottobre 2023; Trib. Lucca, 20 gennaio 2023; Trib. Verona, 10 luglio 2023; Trib. Verona, 13 marzo 2024, tutte in *www.ilcaso.it*. Le decisioni confermano, con accenti diversi, che il valore di liquidazione deve essere determinato con riferimento allo scenario della liquidazione giudiziale, tenendo conto delle concrete modalità di realizzo del patrimonio, dell'eventuale cessione unitaria dell'azienda o di suoi rami, delle azioni esperibili e dei relativi costi.

.

3. Il valore di liquidazione nella composizione negoziata: da soglia di tutela a parametro delle trattative

La ricostruzione della matrice europea del valore di liquidazione consente di cogliere la peculiarità della funzione che il medesimo parametro assume - o dovrebbe assumere - nella composizione negoziata.

Il confronto richiede, tuttavia, una cautela preliminare. Nel sistema della direttiva (UE) 2019/1023 il valore di liquidazione rileva in quanto il piano di ristrutturazione può modificare i diritti dei creditori dissenzienti: esso concorre a individuare la soglia al di sotto della quale il trattamento non può essere imposto senza il consenso del titolare del diritto.

La funzione del parametro è dunque strettamente collegata all'*efficacia coattiva della ristrutturazione* e alla necessità di compensare il superamento della regola dell'unanimità con una garanzia individuale[14].

Come è facilmente intuibile, la composizione negoziata, considerata nella sua ordinaria configurazione, si colloca in un contesto diverso. Essa non costituisce una procedura di approvazione e omologazione di un piano destinato a vincolare i creditori dissenzienti, ma un *percorso volto ad agevolare le trattative* tra l'imprenditore, i creditori e gli altri soggetti interessati, con l'assistenza di un esperto indipendente. Le soluzioni direttamente conseguibili all'interno del percorso hanno natura essenzialmente consensuale. Infatti, quando le trattative conducono all'accesso a uno *strumento di regolazione della crisi* capace di produrre *effetti nei confronti dei non aderenti*, tali effetti derivano dalla disciplina propria dello strumento successivamente utilizzato e non dalla composizione negoziata in quanto tale[15].

Se nel modello europeo il valore di liquidazione interviene perché occorre delimitare il sacrificio che può essere imposto al dissenziente, nella

[14] Direttiva (UE) 2019/1023, considerando 49, 50 e 52 e artt. 2, par. 1, n. 6, 10 e 14. Sulla configurazione del *best-interest-of-creditors test* come criterio di non deteriorità, volto ad assicurare al dissenziente un trattamento non inferiore a quello conseguibile nello scenario alternativo, v. S. AMBROSINI, *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano: gli interessi protetti e lo "statuto" della continuità aziendale*, in *Dir. fall.*, 2024, I, 449 ss., spec. 451-452; sulla distinzione tra questa verifica e le regole di distribuzione del valore, v. G. D'ATTORRE, *Le regole di distribuzione del valore*, in *Fallimento*, 2022, 1223 ss.

[15] Artt. 12, comma 2, e 23 CCII. Gli effetti della composizione negoziata nei confronti dei non aderenti dipendono dalla disciplina propria dello strumento successivamente utilizzato. Sulla composizione negoziata quale percorso essenzialmente negoziale, distinto dagli strumenti di regolazione della crisi e privo, nella sua ordinaria configurazione, di effetti coattivi sui creditori, v. M. FABIANI-I. PAGNI, *Introduzione alla composizione negoziata*, in *Fallimento*, 2021, 1477 ss.; P. VELLA, *Le finalità della composizione negoziata e la struttura del percorso. Confronto col CCII, ivi*, 2021, 1489 ss.; G. D'ATTORRE, *Le regole di distribuzione del valore*, cit., 1224 ss..

composizione negoziata *esso viene in rilievo prima* che sia necessariamente individuato lo strumento attraverso il quale la crisi verrà regolata e indipendentemente dalla presenza di un dissenso destinato a essere superato mediante un provvedimento giudiziale. La *medesima grandezza economica viene pertanto utilizzata in una fase e per una funzione differenti*.

Questa diversità emerge con particolare chiarezza dal decreto dirigenziale del 23 aprile 2026[16]. La lista di controllo per la redazione del piano di risanamento dedica un autonomo paragrafo al «valore di liquidazione del patrimonio» e precisa che il piano è redatto tenendo conto della relativa stima «al fine di individuare l'interesse dei creditori e formulare proposte per loro coerenti». La disposizione è significativa non soltanto perché inserisce la stima tra gli elementi metodologici del piano, ma soprattutto perché ne indica espressamente la funzione[17]. La valutazione non è richiesta per accertare *ex post* se il trattamento imposto a un creditore abbia superato una soglia minima, bensì per fornire *ex ante* una *base informativa* alla costruzione delle proposte e allo svolgimento delle trattative. Prima di formulare una proposta, l'imprenditore deve conoscere quale risultato i creditori potrebbero ragionevolmente conseguire nello scenario alternativo; i creditori, a loro volta, devono poter valutare la proposta alla luce delle utilità che sarebbero ricavabili in assenza del risanamento[18]. Il *valore di liquidazione diviene così un termine di orientamento delle scelte negoziali*.

---

[16] Decreto dirigenziale 23 aprile 2026 qui reperibile: https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it/Documento/853. Sui contenuti del Decreto: S. AMBROSINI, *Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 sulla composizione negoziata della crisi d'impresa*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 5 giugno 2026; S. PACCHI, *Il significato sistematico del decreto dirigenziale del 23 aprile 2026: dal controllo della risanabilità alla costruzione della soluzione*, *ivi*, 15 giugno 2026; F. BENASSI, *Composizione negoziata: il valore di liquidazione e il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026*, *ivi*, 14 giugno 2026.

[17] Art. 17, comma 3, lett. b), CCII e decreto dirigenziale del Ministero della giustizia 23 aprile 2026, Sezione II, premessa e par. 6.1. Già con riferimento al precedente protocollo, S. PACCHI, *L'Esperto: un'"alta" professionalità dinanzi alle trattative e alla gestione dell'impresa*, *cit*., annoverava tra i temi affidati all'esperto la stima della liquidazione dell'intero patrimonio, non soltanto in funzione del concordato semplificato, ma anche ai fini della valutazione dell'interesse da parte dei creditori.

[18] Sul valore informativo del valore di liquidazione si è pronunciata la Corte di Cassazione con la decisione 9 luglio 2026, n. 22960, in *Ristrutturazioni aziendali*, 19 luglio 2026, la quale ha affermato che l'indicazione di detto valore assolve anche ad una evidente funzione informativa, assicurando la trasparenza della proposta e consentendo ai creditori – nel confronto conciso ma di immediata evidenza che detto elemento consente rispetto all'alternativa liquidatoria – di esprimere il proprio voto in modo informato e consapevole (https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it/Giurisprudenza/885). La decisione riguarda il concordato preventivo in continuità, nel quale il valore di liquidazione assume anche rilievo quale parametro di legittimità della proposta; essa è qui richiamata soltanto per la parte in cui

Sotto questo profilo, permane un'evidente affinità con il *best-interest-of-creditors test* poiché in entrambi i casi la liquidazione costituisce uno scenario controfattuale e richiede di stimare un risultato non ancora prodotto.

La *funzione giuridica è però diversa*: nella direttiva il confronto individua una soglia di tutela del dissenziente, destinata a limitare il potere della maggioranza e dell'autorità di imporre il piano; nella composizione negoziata il medesimo confronto serve a rendere consapevole il processo di formazione del consenso.

Non sembra pertanto possibile trasferire automaticamente nella composizione negoziata la regola secondo cui ciascun creditore dovrebbe ricevere almeno quanto conseguibile nella liquidazione. Una simile conclusione non trova espressa previsione negli artt. 12, 16, 17 o 23 CCII e non può essere ricavata dalla sola circostanza che il piano debba tenere conto del valore di liquidazione. La necessità di conoscere il risultato dell'alternativa non implica, di per sé, che esso si trasformi nel contenuto minimo inderogabile di ogni proposta.

Il decreto dirigenziale non richiede che le proposte siano «non inferiori» al valore di liquidazione, né che assicurino ai creditori un trattamento «più conveniente» rispetto a tale alternativa, richiede semplicemente che siano «coerenti» con il loro interesse. E la differenza lessicale non appare priva di significato. Quando il Codice intende attribuire al confronto con la liquidazione la funzione di requisito legale, utilizza formule più precise: nell'accordo transattivo con il creditore pubblico previsto dall'art. 23, comma 2-*bis*, richiede un'attestazione di convenienza rispetto alla liquidazione giudiziale. Nel concordato semplificato subordina l'omologazione all'assenza di pregiudizio per i creditori rispetto all'alternativa liquidatoria. Nelle autorizzazioni previste dall'art. 22 impone al tribunale di verificare la funzionalità dell'operazione rispetto alla migliore soddisfazione dei creditori[19].

valorizza la funzione informativa della relativa indicazione. Anche Trib. Torino, 23 aprile 2026, in ILCASO.it, 5 giugno 2026, ha affermato che Il dovere di trasparenza imposto dagli artt. 4, 16 e 17 CCII richiede una rappresentazione completa, veritiera e aggiornata della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa.

[19] Art. 22, comma 1, art. 23, comma 2-bis, e art. 25-sexies, comma 5, CCII. Le disposizioni utilizzano, rispettivamente, i criteri della «migliore soddisfazione dei creditori», della «convenienza rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale» e dell'assenza di «pregiudizio ai creditori rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale o della liquidazione controllata». Per la diversa funzione assunta dal valore di liquidazione nel concordato preventivo, ove esso concorre a determinare il trattamento dei creditori e la distribuzione del valore e rileva quale profilo di legittimità del piano e della proposta, v. G.B. NARDECCHIA, Il valore di liquidazione, in Fallimento, 2024, 1392 ss. T. NIGRO, *L'attestazione di alternativa liquidatoria nella composizione negoziata dopo il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026: dall'"opportunità" alle nuove regole di redazione del piano*, in *Diritto della crisi*, 9 Giugno

La nozione di *coerenza* delle proposte all'interesse dei creditori non deve tuttavia essere ridotta a una formula priva di contenuto. La stima del valore di liquidazione non costituisce un dato meramente descrittivo, destinato a essere inserito nel piano senza incidere sulla costruzione delle proposte. Una proposta è coerente con l'interesse del creditore quando *prende consapevolmente in considerazione il risultato dell'alternativa* e consente di comprendere per quali ragioni il creditore possa ragionevolmente preferire la soluzione prospettata. In molti casi il confronto richiederà anzitutto di rendere economicamente omogenei i risultati.

Un pagamento nominalmente inferiore, ma immediato o ravvicinato, può presentare un valore attuale superiore a quello di un riparto liquidatorio più elevato ma incerto e differito nel tempo. La stessa stima della liquidazione deve, del resto, considerare il momento nel quale le risorse giungerebbero ai creditori e procedere alla loro attualizzazione[20]. Appare pertanto evidente che, in queste ipotesi, l'apparente inferiorità nominale della proposta non corrisponde necessariamente a un trattamento economicamente deteriore. Possono inoltre assumere rilievo utilità ulteriori rispetto al pagamento immediatamente quantificabile quali la prosecuzione di un rapporto commerciale, la conservazione di un cliente o di un fornitore, la continuità di una collaborazione industriale, la riduzione dei costi e dei rischi connessi a una procedura liquidatoria o la maggiore certezza del risultato possono incidere sulla valutazione del singolo creditore.

Nella composizione negoziata il creditore conserva, invero, la libertà di attribuire peso a tali elementi e di accettare una soluzione che ritenga complessivamente preferibile, anche quando il solo pagamento monetario non riproduca il risultato stimato della liquidazione[21].

2026. L. ANDRETTO, *Il "miglior soddisfacimento dei creditori" nel concordato in continuità aziendale: metamorfosi di un concetto,* in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, 1476 ss.

[20] Decreto dirigenziale 23 aprile 2026, Sezione II, par. 6.4. La stima deve considerare il fattore temporale, vale a dire il momento nel quale i creditori riceverebbero le risorse attraverso i riparti, applicando opportuni tassi di attualizzazione.

[21] Sulla pluralità degli interessi facenti capo ai creditori e sulla distinzione tra quelli interessati essenzialmente alla riscossione del credito già maturato e quelli che attribuiscono rilievo alla prosecuzione dell'attività e dei rapporti con l'impresa risanata, v. S. AMBROSINI, *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano: gli interessi protetti e lo "statuto" della continuità aziendale*, in *Dir. fall.*, 2024, I, 451-452. Sulla più ampia dimensione dell'interesse creditorio e sulla possibilità che l'utilità economicamente valutabile consista anche nella prosecuzione o rinnovazione dei rapporti contrattuali, v. B. 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 *Dir. fall.*, 2023, I, 443 ss., spec. 458-459. Con specifico riferimento alla composizione negoziata e agli interessi

Ciò non significa che il valore di liquidazione sia irrilevante ogni volta che il creditore presta il proprio consenso. Al contrario, proprio perché la decisione è rimessa all'autonomia delle parti, l'attendibilità dell'*informazione* assume rilievo essenziale. Un consenso espresso sulla base di una rappresentazione incompleta o artificiosamente ridotta dell'alternativa liquidatoria non realizza la funzione perseguita dal decreto dirigenziale.

Questa conclusione è coerente con i doveri che regolano lo svolgimento della composizione negoziata. L'imprenditore deve rappresentare la propria situazione in modo *completo e trasparente*, l'esperto verifica la coerenza complessiva delle informazioni ricevute e può richiedere tutti gli elementi ulteriori utili o necessari, le banche e gli intermediari sono tenuti a partecipare alle trattative in modo attivo e informato e tutte le parti devono altresì collaborare lealmente e fornire risposte tempestive e motivate alle proposte ricevute[22]. La stima del valore di liquidazione si inserisce pertanto in tale sistema come strumento destinato a rendere effettiva la consapevolezza delle alternative e a dare corpo ai requisiti di buona fede e correttezza[23].

Si può dunque affermare che, in questo contesto, al valore di liquidazione viene attribuita una funzione non certo distributiva, ma *informativa e*

imprenditoriali del creditore, v. inoltre S. PACCHI, *La scelta dello strumento di regolazione della crisi*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 4 marzo 2024.

[22] Art. 16, commi 2, 4, 5 e 6, CCII. Sul contenuto dei doveri informativi dell'imprenditore e sull'inammissibilità di silenzi od omissioni strategiche diretti a ottenere un consenso che, in presenza di informazioni complete, il creditore non avrebbe prestato, v. S. PACCHI, *L'Esperto: un'"alta" professionalità dinanzi alle trattative e alla gestione dell'impresa*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 24 dicembre 2022. Sui doveri dei creditori e sulla maggiore intensità della collaborazione richiesta ai creditori professionali, v. M. SPIOTTA, *Ruolo dei creditori nella composizione negoziata e negli strumenti di regolazione della crisi/insolvenza*, in *Fallimento*, 2022, 1276 ss., spec. 1277-1280.

[23] Artt. 4, commi 1, 2 e 4, e 16, commi 4-6, CCII; artt. 1175, 1337 e 1375 c.c. Sulla leale collaborazione dei creditori quale obbligo di cooperazione fondato sul canone della correttezza e sul collegamento tra i doveri delle parti nella composizione negoziata e il principio di buona fede, v. S. PACCHI, *L'Esperto: un'"alta" professionalità dinanzi alle trattative e alla gestione dell'impresa*, *cit*., la quale sottolinea altresì l'obbligo delle banche e degli intermediari di partecipare alle trattative in modo attivo e informato. V. inoltre M. SPIOTTA, *Ruolo dei creditori nella composizione negoziata e negli strumenti di regolazione della crisi/insolvenza*, *cit*., 1277 ss. In giurisprudenza sono numerose le decisioni che danno adeguato rilievo alla buona fede e correttezza nella composizione negoziata: Trib. Torino, 23 aprile 2026, *cit*. e, con riferimento a buona fede e correttezza nello svolgimento delle trattative, si vedano Trib. Nola, 15 maggio 2025, Trib. Firenze, 28 aprile 2025, Trib. Ancona, 1 aprile 2025, Trib. Santa Maria Capua Vetere, 31 luglio 2024, Trib. Milano 23 aprile 2025, Appello Venezia, 28 marzo 2024, tutte in *IL CASO.it*.

negoziale[24] perché esso non determina necessariamente quanto debba essere attribuito a ciascun creditore, ma consente di comprendere rispetto a quale alternativa la proposta deve essere valutata. Esso non sostituisce la volontà delle parti e non predetermina l'esito della negoziazione; contribuisce però a formare una volontà informata e a rendere razionalmente verificabile il percorso che conduce all'accordo.

4. Lo scenario di riferimento: liquidazione giudiziale e liquidazione ordinata *in bonis*

Chiarita la funzione informativa e negoziale del valore di liquidazione nella composizione negoziata, occorre individuare lo scenario al quale la stima deve essere riferita.

Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 introduce al riguardo una distinzione espressa: «nel caso di crisi o di insolvenza» il valore del patrimonio è quello conseguibile nella liquidazione giudiziale; «solo nel caso di squilibrio economico, finanziario o patrimoniale ai sensi dell'articolo 12 CCII» il riferimento è invece alla «liquidazione *in bonis* ordinata dei beni e dei diritti»[25].

La previsione mostra che, nella composizione negoziata, il valore di liquidazione non è determinabile secondo un unico scenario invariabile. Il medesimo patrimonio può infatti assumere valori diversi a seconda che il realizzo sia ipotizzato nell'ambito di una liquidazione giudiziale, aperta nei confronti di un imprenditore in crisi o insolvente, oppure mediante una dismissione ordinata compiuta da un'impresa ancora in bonis. La scelta dello scenario precede quindi l'applicazione dei criteri estimativi e condiziona il risultato della valutazione[26].

---

[24] G. D'ATTORRE, *Le regole di distribuzione del valore*, in Il Fallimento, 2022, 1223 ss., il quale afferma che nella composizione negoziata non esistono regole che disciplinino la distribuzione del valore, perché essa costituisce soltanto un percorso verso una delle possibili soluzioni della crisi; le regole distributive operano eventualmente nello strumento utilizzato all'esito delle trattative.

[25] Decreto dirigenziale del Ministero della giustizia 23 aprile 2026, Sezione II, par. 6.2.

[26] La scelta dello scenario precede l'applicazione dei criteri estimativi, poiché determina sia il perimetro delle utilità considerate sia le condizioni del loro presumibile realizzo. Sulla necessità che la ricostruzione dello scenario liquidatorio tenga conto delle peculiarità del caso concreto e che siano specificamente motivate le ragioni dell'eventuale impraticabilità dell'esercizio provvisorio o della cessione unitaria dell'azienda, v. S. AMBROSINI, *Concordato preventivo e "liquidazione": appunti in tema di valore di liquidazione e piano liquidatorio (con un cenno all'assunzione)*, in *Dir. fall.*, 2025, I, 276 ss., spec. 278-281. V. altresì F. BENASSI, *Valore di liquidazione e valore di mercato dell'azienda: il confronto con il contesto concreto della liquidazione giudiziale*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 8 giugno 2026; G.B. NARDECCHIA, *Il valore di liquidazione*, in *Fallimento*, 2024, 1392 ss..

La distinzione trova il proprio presupposto nell'ampiezza delle condizioni di accesso alla composizione negoziata. A seguito delle modifiche introdotte dal decreto correttivo del 2024, l'art. 12 CCII contempla espressamente l'imprenditore che si trovi in stato di crisi, quello già insolvente e quello che versi «anche soltanto» in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario tali da rendere probabile la crisi o l'insolvenza, purché il risanamento risulti ragionevolmente perseguibile[27].

La crisi è definita dal codice della crisi come lo stato che rende probabile l'insolvenza e si manifesta nell'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici rispetto alle obbligazioni dei successivi dodici mesi; l'insolvenza presuppone invece l'incapacità attuale di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

Lo squilibrio contemplato dall'art. 12 si colloca in una fase ancora anteriore, nella quale la crisi o l'insolvenza sono soltanto probabili.

L'individuazione della liquidazione giudiziale quale scenario di riferimento appare immediatamente comprensibile quando l'impresa è già insolvente. In tale situazione la procedura liquidatoria costituisce l'alternativa istituzionale alla mancata riuscita del risanamento e la stima deve riprodurre le condizioni nelle quali il patrimonio sarebbe presumibilmente realizzato nell'ambito della procedura concorsuale.

Più problematico è il riferimento alla liquidazione giudiziale quando l'impresa si trovi soltanto in stato di crisi. L'apertura della procedura liquidatoria richiede infatti l'insolvenza e non consegue automaticamente alla semplice esistenza della crisi. Assumere il valore della liquidazione giudiziale significa quindi costruire uno *scenario ipotetico* che presuppone l'insuccesso del risanamento e la successiva evoluzione della crisi in insolvenza. Non si tratta quindi, in questa ipotesi, della descrizione di una procedura immediatamente accessibile né della conseguenza necessaria dell'interruzione delle trattative, ma di un controfattuale individuato dal decreto quale riferimento prudenziale per la valutazione dell'interesse dei creditori[28].

---

[27] Sulla distinzione tra insolvenza, crisi e condizione prodromica alla crisi v. S. AMBROSINI, *Il codice della crisi dopo il d.lgs. n. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell'impresa e concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2022, I, 837 ss., spec. 845-846, il quale individua nella crisi una condizione che rende probabile l'insolvenza e nella «pre-crisi» lo squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che rende probabile la crisi, segnalando tuttavia le numerose zone grigie che rendono in concreto mobile la linea di confine tra le diverse situazioni. V. altresì P. BASTIA, *Crisi e insolvenza dopo il codice della crisi*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 22 agosto 2022

[28] Art. 121 CCII e decreto dirigenziale 23 aprile 2026, Sezione II, par. 6.2. Il problema è segnalato anche da R. RANALLI, *Il valore di liquidazione giudiziale da esercizio di stile a presidio giuridico*, *cit*., in *Diritto della crisi*, 7 luglio 2026, il quale si domanda se, quando l'impresa sia in crisi ma non ancora insolvente, il valore debba essere riferito alla liquidazione

Questa scelta sembra muovere dalla considerazione che, quando la crisi si è già manifestata, il mancato risanamento espone l'impresa a un rischio sufficientemente concreto di insolvenza da rendere poco attendibile una valutazione fondata sulle condizioni di una normale liquidazione volontaria.

La stima non può tuttavia essere costruita come se l'insolvenza futura e la liquidazione giudiziale fossero eventi certi né può assumere un deterioramento del patrimonio privo di riscontro nelle condizioni attuali. Lo stesso decreto richiede che il valore tenga conto dello stato di crisi o di insolvenza dell'imprenditore, del rischio di insuccesso del risanamento e dell'effetto negativo derivante dal tempo limitato a disposizione per la cessione.

Il rischio deve quindi essere considerato nella valutazione, *non trasformato in una presunzione assoluta di disgregazione dell'impresa*[29].

Diversa è la situazione dell'impresa che non si trovi ancora in crisi o in stato di insolvenza, ma versi soltanto nello *squilibrio* previsto dall'art. 12 CCII. In questo caso il decreto esclude il ricorso al valore della liquidazione giudiziale e assume come termine del confronto la «liquidazione *in bonis* ordinata dei beni e dei diritti». La scelta appare coerente con la maggiore distanza dell'impresa dall'insolvenza. Applicare a un soggetto ancora *in bonis* le condizioni e le penalizzazioni proprie di una procedura concorsuale significherebbe rappresentare ai creditori uno scenario eccessivamente deteriorato e, conseguentemente, ridurre in modo artificioso il valore dell'alternativa rispetto alla quale essi sono chiamati a valutare le proposte.

La «liquidazione *in bonis* ordinata» non sembra identificare una specifica procedura giuridica, ma una configurazione economica della dismissione. L'aggettivo «ordinata» richiama una liquidazione effettuata senza i vincoli propri dell'insolvenza e della procedura concorsuale, secondo tempi e modalità coerenti con la condizione di un'impresa che conserva la capacità di governare il processo di realizzo. Ciò non significa, tuttavia, che il valore coincida necessariamente con il valore di mercato dei singoli beni rilevato in condizioni ideali né che la liquidazione debba essere configurata in forma esclusivamente atomistica[30]. Il decreto richiede in ogni caso di tenere conto sia del valore

giudiziale ipotizzata alla data attuale oppure al successivo momento nel quale l'insolvenza potrebbe manifestarsi.

[29] Decreto dirigenziale 23 aprile 2026, Sezione II, par. 6.4. Il valore di liquidazione giudiziale deve considerare lo stato di crisi o insolvenza dell'imprenditore, il rischio di insuccesso del risanamento e l'impatto negativo sul realizzo derivante dal tempo limitato disponibile per la cessione.

[30] Sul carattere distinto del valore di liquidazione rispetto al valore di mercato e sull'inadeguatezza di rettifiche forfettarie, v. F. BENASSI, *Dal valore di mercato al valore di*

realizzabile dei singoli beni e diritti sia dell'eventuale maggior valore conseguibile mediante la cessione dell'azienda in esercizio; distingue inoltre la valorizzazione concorsuale da quella applicabile alla composizione negoziata dell'impresa *in bonis*[31].

La differenza tra gli scenari riguarda quindi non soltanto l'autorità chiamata a governare la liquidazione, ma l'intero insieme delle condizioni nelle quali il patrimonio potrebbe essere realizzato.

Nella liquidazione giudiziale assumono rilievo lo stato di crisi o insolvenza, il rischio di deterioramento, i vincoli procedurali, la pressione temporale e le limitazioni che possono incidere sulla cessione.

Nella liquidazione *in bonis* la dismissione può essere programmata con maggiore gradualità, preservando, quando possibile, il valore organizzativo dell'azienda e riducendo gli effetti distruttivi di una vendita imposta dall'insolvenza.

Tale distinzione presenta un punto di contatto con il dibattito europeo sul migliore scenario alternativo, ma non coincide con la scelta prevista dall'art. 2, par. 1, n. 6, della direttiva (UE) 2019/1023. Il decreto non sostituisce il valore di liquidazione con la ricerca della soluzione più favorevole tra tutte quelle concretamente praticabili in caso di mancato risanamento; individua invece due configurazioni della liquidazione e stabilisce quale debba essere utilizzata in relazione alla condizione attuale dell'impresa. Anche la funzione è diversa: nella composizione negoziata ordinaria il parametro non serve a verificare il trattamento imposto a un creditore dissenziente, ma a individuarne l'interesse e a formulare proposte coerenti.

Rimane tuttavia comune l'esigenza metodologica di riferire la valutazione a uno *scenario plausibile e coerente con la situazione concreta dell'impresa*. Una liquidazione giudiziale riferita a un'impresa che si trovi soltanto in una fase iniziale di squilibrio potrebbe sottostimare il risultato alternativo; una liquidazione in bonis riferita a un'impresa già insolvente potrebbe invece sovrastimarlo. L'errore nella scelta dello scenario incide quindi sull'attendibilità della valutazione prima ancora dell'applicazione dei singoli criteri estimativi.

---

liquidazione nel codice della crisi: per chi suona la campana?, *cit*.; nonché Cass., 12 marzo 2024, n. 6435.

[31] Decreto dirigenziale 23 aprile 2026, Sezione II, parr. 6.2, 6.3 e 6.8. Per gli immobili il decreto distingue tra valore di mercato, valore di vendita rapida e valore concorsuale, precisando che quest'ultimo non costituisce il riferimento nel caso di composizione negoziata di imprese in bonis. Per la ricostruzione del valore di liquidazione giudiziale come comprensivo dell'eventuale maggior valore dell'azienda in esercizio, delle ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni esperibili e delle relative spese.

La linea di confine tra squilibrio, crisi e insolvenza può essere mobile e il passaggio dall'una all'altra situazione può verificarsi durante le trattative. L'esperto, pur non essendo chiamato a certificare lo stato dell'impresa, deve verificare la coerenza complessiva delle informazioni fornite e valutare nel corso del percorso la permanenza di concrete prospettive di risanamento[32].

4.1. Il riferimento alla data attuale

La scelta dello scenario deve inoltre essere coordinata con la *data della valutazione*. Il decreto precisa che, nella composizione negoziata, «il valore di liquidazione del patrimonio è calcolato alla data attuale». La disposizione distingue la data alla quale il valore deve essere riferito dal momento nel quale si ipotizza che la liquidazione produca i propri risultati. Il patrimonio deve essere valutato sulla base delle condizioni e delle informazioni esistenti al momento della stima; i realizzi e i riparti potranno invece avvenire in un momento successivo e il loro differimento dovrà essere considerato mediante l'applicazione di opportuni tassi di attualizzazione[33].

Il riferimento alla «data attuale» evita che le proposte siano costruite su valori storici ormai superati o su una situazione prospettica non ancora realizzata.

Nello stesso tempo, esso rende la valutazione necessariamente dinamica. La composizione negoziata può protrarsi per diversi mesi e, durante le trattative, possono mutare la situazione finanziaria, le prospettive di continuità, il valore degli attivi, le condizioni del mercato, la disponibilità dei finanziatori o la probabilità di una cessione dell'azienda. La stima iniziale potrebbe quindi perdere progressivamente la propria capacità di rappresentare l'alternativa effettivamente disponibile ai creditori.

Il decreto dirigenziale non prevede espressamente una periodicità dell'aggiornamento né impone di procedere a una nuova valutazione per ogni variazione intervenuta. La necessità di aggiornare la stima sembra tuttavia discendere dalla funzione che le viene attribuita. Se il valore serve a individuare l'interesse dei creditori e a formulare proposte coerenti, esso deve continuare a rappresentare in modo attendibile lo scenario alternativo nel momento in cui la proposta viene formulata o modificata. L'aggiornamento dovrebbe pertanto rendersi necessario quando intervengano *mutamenti idonei a incidere in misura significativa sul risultato della liquidazione*: il passaggio dallo squilibrio alla

[32] Decreto dirigenziale 23 aprile 2026, Sezione II, par. 6.2; artt. 16, comma 2, e 17, comma 5, CCII.

[33] Decreto dirigenziale 23 aprile 2026, Sezione II, parr. 6.4 e 6.5. Il valore è calcolato «alla data attuale», mentre il fattore temporale relativo ai successivi realizzi e riparti deve essere considerato mediante l'applicazione di opportuni tassi di attualizzazione.

crisi o dalla crisi all'insolvenza; il deterioramento o il miglioramento della continuità aziendale; la perdita di contratti essenziali; il venir meno di finanziamenti indispensabili; l'emersione di nuove passività; la ricezione di offerte per l'azienda o per beni rilevanti; una variazione significativa dei valori di mercato. Non ogni oscillazione richiede una nuova perizia completa, ma le modificazioni capaci di alterare lo scenario o il risultato del confronto devono essere recepite nella valutazione posta a base delle trattative[34].

La distinzione introdotta dal decreto evidenzia, in conclusione, che il valore di liquidazione non è una grandezza fissa, ricavabile mediante l'applicazione automatica di una percentuale di riduzione al valore di mercato[35]. Esso dipende dallo scenario giuridico ed economico assunto, dalla condizione dell'impresa e dalla data alla quale la valutazione viene effettuata.

5. Conclusioni

La ricostruzione svolta consente di distinguere con maggiore precisione le diverse funzioni che il valore di liquidazione può assumere nel sistema del codice della crisi. Nei quadri di ristrutturazione preventiva di matrice europea, esso nasce come soglia di tutela del creditore dissenziente, chiamata a delimitare il sacrificio che può essergli imposto mediante l'omologazione di un piano non approvato individualmente. Nella composizione negoziata, invece, il medesimo parametro opera in una fase anteriore e con una diversa funzione: non predetermina il trattamento minimo dovuto al creditore, ma contribuisce a individuare il suo interesse, a rendere *trasparente* l'alternativa liquidatoria e a formulare proposte negoziali coerenti.

Ne deriva che una proposta inferiore al valore nominalmente ricavabile dalla liquidazione non è, per ciò solo, incoerente o inammissibile. Essa richiede tuttavia una giustificazione più intensa, fondata sui tempi di realizzo, sull'attualizzazione dei flussi, sull'incertezza del risultato liquidatorio, sulla maggiore sicurezza dell'adempimento o su utilità ulteriori che il singolo

[34] Il decreto dirigenziale *non* stabilisce una cadenza obbligatoria per l'aggiornamento della stima. La necessità di rivederla in presenza di modificazioni rilevanti è qui ricavata dalla previsione secondo cui il valore deve essere calcolato alla data attuale, dalla funzione di individuare l'interesse dei creditori e formulare proposte coerenti, nonché dai doveri di rappresentazione completa e trasparente e di verifica della coerenza delle informazioni previsti dall'art. 16 CCII.

[35] Sul carattere strutturalmente distinto del valore di liquidazione rispetto al valore di mercato e sull'inadeguatezza di rettifiche automatiche o meramente percentuali v. F. BENASSI, *Dal valore di mercato al valore di liquidazione nel codice della crisi: per chi suona la campana?*, *cit*.; Cass., 12 marzo 2024, n. 6435, secondo cui il valore di mercato non coincide con il ricavato conseguibile nella liquidazione, dovendo quest'ultimo essere determinato mediante rettifiche specificamente motivate in relazione al concreto contesto realizzativo.

creditore possa ragionevolmente apprezzare. Il valore di liquidazione non sostituisce dunque la valutazione negoziale delle parti, ma ne costituisce un presupposto informativo essenziale.

Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 conferma questa impostazione, imponendo di riferire la stima allo scenario coerente con la condizione attuale dell'impresa: liquidazione giudiziale in caso di crisi o insolvenza, liquidazione ordinata in bonis nel caso di mero squilibrio.

La corretta individuazione dello scenario costituisce, pertanto, il presupposto dell'intero procedimento valutativo e ne condiziona l'attendibilità. Per questa ragione il valore di liquidazione, nella composizione negoziata, non è una grandezza fissa né un dato meramente contabile, ma uno strumento dinamico di orientamento delle trattative, destinato a essere aggiornato quando mutino in modo significativo le condizioni dell'impresa o le alternative concretamente disponibili.

Riproduzione riservata

Composizione negoziata e decreto dirigenziale

IL DECRETO DIRIGENZIALE DEL 23 APRILE 2026 SULLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI D'IMPRESA

STEFANO AMBROSINI

Sommario: 1. Premessa e genesi dell'aggiornamento del decreto - 2. Le linee - guida dell'intervento ministeriale - 3. Natura e portata del decreto dirigenziale - 4. Architettura dell'aggiornamento tecnico - 5. Il test pratico di perseguibilità del risanamento: 5.1. Funzione prognostica e non diagnostica; 5.2. Struttura del rapporto A/B; 5.3. Soglie indicative e conseguenze operative; 5.4. Imprese minori - 6. La check-list e la nuova Sezione II-*bis*: 6.1. La lista di controllo come percorso ordinato; 6.2. Organizzazione, dati contabili e cause della crisi; 6.3. La nuova Sezione II-*bis*; 6.4. Il valore riservato ai soci - 7. Il protocollo di conduzione della composizione negoziata: 7.1. Indipendenza, accettazione e limiti dell'incarico; 7.2. Concrete prospettive di risanamento e insolvenza reversibile; 7.3. Gruppi di imprese, piano e linee di intervento; 7.4. Misure protettive, gestione dell'impresa e trattative; 7.5. Proposte, finanziamenti, contratti e cessione dell'azienda; 7.6. Relazione finale, durata e imprese sotto-soglia - 8. Formazione, piattaforma telematica e profilo professionale dell'esperto: 8.1. La formazione degli esperti; 8.2. La piattaforma telematica; 8.3. La scheda sintetica sul profilo dell'esperto - 9. Gli allegati operativi: 9.1. L'Allegato 1; 9.2. L'istanza online e i modelli - 10. Considerazioni conclusive.

Abstract: Il contributo ricostruisce natura, contenuto e funzione del decreto dirigenziale 23 aprile 2026, pubblicato nel Bollettino Ufficiale del Ministero della giustizia del 31 maggio 2026, che aggiorna l'apparato tecnico-operativo della composizione negoziata dopo il d.lgs. n. 136/2024. Il problema interpretativo riguarda il confine tra attuazione amministrativa, standardizzazione tecnica e produzione di criteri idonei a orientare l'attività professionale. L'autore sostiene che il decreto non introduca precetti primari autonomi, bensì coordini test pratico, lista di controllo, protocollo di conduzione, piattaforma telematica, formazione degli esperti e

modulistica entro un sistema unitario. Il test di ragionevole perseguibilità del risanamento è qualificato come strumento prognostico, non diagnostico, fondato sul rapporto tra debito da ristrutturare e flussi disponibili e caratterizzato da soglie indicative. L'analisi della *check-list* e della nuova Sezione II-bis mostra l'estensione della metodologia di piano agli strumenti di regolazione della crisi e l'inclusione di valore di liquidazione, nuova finanza, passività potenziali, ricadute sui lavoratori e valore riservato ai soci. Il protocollo dell'esperto è esaminato con riferimento a indipendenza, prospettive di risanamento, gruppi, misure protettive, trattative, finanziamenti, contratti, trasferimento dell'azienda e relazione finale. Sono altresì ricostruiti gli aggiornamenti relativi alla formazione, al profilo professionale e all'uso della piattaforma. Ne emerge una cornice metodologica comune, che rende tracciabili e comparabili valutazioni altrimenti eterogenee. Il decreto assume quindi rilievo come atto di organizzazione della diagnosi e della negoziazione, senza convertire gli indicatori tecnici in presunzioni o automatismi decisionali.

Abstract: The contribution reconstructs the nature, content and function of the Ministerial Executive Decree of 23 April 2026, published in the Official Bulletin of the Italian Ministry of Justice on 31 May 2026, which updates the technical and operational framework of negotiated crisis settlement following Legislative Decree No. 136/2024. The interpretative issue concerns the boundary among administrative implementation, technical standardization and the production of criteria capable of guiding professional conduct. The author argues that the Decree does not establish autonomous primary rules, but coordinates the practical test, checklist, negotiation protocol, digital platform, expert training and standard forms within a unified system. The test for a reasonable prospect of recovery is characterized as a prognostic rather than diagnostic tool, based on the ratio between debt requiring restructuring and available cash flows and employing indicative thresholds. Analysis of the checklist and the new Section II-bis shows that the plan-drafting methodology is extended to crisis regulation instruments and now encompasses liquidation value, new finance, contingent liabilities, effects on employees and value reserved for shareholders. The expert's protocol is examined with respect to independence, recovery prospects, corporate groups, protective measures, negotiations, financing, contracts, business transfers and the final report. The inquiry also reconstructs the updates concerning training, professional qualifications and use of the digital platform. The resulting common methodology makes otherwise heterogeneous assessments traceable and comparable. The Decree therefore operates as an instrument for structuring diagnosis and negotiation without converting technical indicators into presumptions or automatic decision-making rules.

1. Premessa e genesi dell'aggiornamento del decreto

Il testo qui esaminato reca la denominazione «Decreto dirigenziale 23 aprile 2026 - Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa di cui agli articoli 5-*bis*, 13 e 17 del decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, come modificati dal decreto legislativo 3 settembre 2024, n. 136». L'atto risulta adottato dal Direttore generale e pubblicato nel Bollettino Ufficiale del Ministero della giustizia, n. 10 del 31 maggio 2026. La data di adozione, pertanto, è il 23 aprile 2026, mentre quella di pubblicazione nel bollettino è il 31 maggio 2026.

Il decreto si colloca nel sistema delineato dal d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, recante il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, d'ora in avanti anche «CCII», e, più specificamente, nell'ambito della disciplina della composizione negoziata della crisi. Il collegamento con le disposizioni di cui agli artt. 5-*bis*, 13 e 17, oggetto di richiamo, consente di comprendere che l'atto non introduce un autonomo procedimento, bensì aggiorna il corredo tecnico-operativo destinato a rendere concretamente utilizzabili la piattaforma telematica, il test pratico, la lista di controllo, il protocollo di conduzione, il percorso formativo degli esperti e la modulistica.

Il dispositivo del decreto è unitario: esso dispone il recepimento dell'ulteriore aggiornamento del testo già predisposto nell'ambito dei lavori della Commissione di studio istituita dalla Ministra della giustizia con decreto del 22 aprile 2021 e aggiornato nel mese di marzo 2023, trasmesso dall'Ufficio legislativo con le note prot. DAG 27672.E del 9 febbraio 2026 e prot. DAG n. 78180 E. del 15 aprile 2026. Ne deriva che l'oggetto sostanziale dell'atto non è esaurito dalla clausola dispositiva, ma coincide con l'aggiornamento tecnico incorporato e con i relativi allegati (Boll. Uff. Min. giust., n. 10/2026, p. 12).

La ricostruzione della genesi del provvedimento in esame richiede di muovere dal decreto-legge 24 agosto 2021, n. 118, il cui articolo 3, commi 2 e 4, è richiamato nel preambolo quale fondamento del precedente decreto dirigenziale 28 settembre 2021. In quella fase, il decreto dirigenziale era chiamato a definire il contenuto della piattaforma, la lista di controllo particolareggiata, le indicazioni per la redazione del piano di risanamento, le modalità di esecuzione del test pratico e la formazione specifica richiesta per l'iscrizione nell'elenco degli esperti indipendenti.

A tale primo intervento è seguito il decreto dirigenziale 21 marzo 2023, anch'esso espressamente menzionato quale atto integrativo del decreto del 28 settembre 2021. Il decreto del 2026 si inserisce, dunque, in una sequenza di aggiornamenti amministrativi che accompagna l'evoluzione della disciplina primaria e che, senza sostituirsi a essa, ne adegua gli strumenti attuativi.

Il passaggio normativo immediatamente rilevante è costituito dal decreto legislativo 3 settembre 2024, n. 136, recante disposizioni integrative e correttive al CCII. Il preambolo del decreto dirigenziale richiama, in particolare, l'articolo 3 del d.lgs. n. 136/2024, in forza del quale è stato modificato il secondo comma dell'articolo 5-*bis* CCII, e l'articolo 5, comma 1, dello stesso decreto legislativo, mediante il quale sono state apportate modifiche al Titolo II della Parte I del Codice, inclusi gli articoli 13 e 17 CCII.

Nella formulazione riportata dal decreto, l'articolo 5-*bis*, comma 2, CCII prevede che, nei siti istituzionali indicati dal comma 1, siano disponibili un test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento e una lista di controllo particolareggiata, adeguata anche alle esigenze delle micro, piccole e medie imprese, contenente indicazioni operative per la redazione dei piani di risanamento nell'ambito della composizione negoziata e degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza; il contenuto della lista è definito con il decreto dirigenziale di cui all'articolo 13 CCII (Boll. Uff. Min. giust., n. 10/2026, p. 12).

Parimenti, l'articolo 13 CCII, nel testo riprodotto nel preambolo, attribuisce al decreto dirigenziale del Ministero della giustizia il compito di definire la struttura della piattaforma, il contenuto della lista di controllo, le modalità di esecuzione del test pratico e il contenuto del protocollo; lo stesso articolo collega l'iscrizione nell'elenco degli esperti al possesso della formazione specifica prevista dal decreto e richiede un modello uniforme per la scheda sintetica del profilo professionale. L'articolo 17 CCII, a sua volta, rinvia al medesimo decreto per il contenuto del modello da compilare sulla piattaforma ai fini della domanda di nomina dell'esperto e dello svolgimento dell'incarico.

L'aggiornamento del 2026, pertanto, si giustifica non già come mera revisione redazionale, quanto piuttosto come adeguamento del corredo tecnico-operativo a un mutato quadro primario, nel quale la lista di controllo assume una funzione che non si esaurisce nella composizione negoziata, estendendosi anche alla redazione dei piani previsti dal Codice. È in tale prospettiva che deve essere letta l'introduzione della nuova Sezione II-*bis*, dedicata alle specificità dei piani nel caso di strumenti di regolazione della crisi e al valore riservato ai soci.

2. Le linee - guida dell'intervento ministeriale

Come si vedrà più nel dettaglio, l'aggiornamento modifica anzitutto il modo in cui viene rappresentata la perseguibilità del risanamento nella fase iniziale. La verifica non è costruita come una certificazione anticipata della fattibilità del piano, che al momento dell'accesso può non essere ancora compiutamente definito, ma come una misurazione prudenziale della difficoltà da affrontare. Il

dato centrale resta il rapporto tra debito da servire e flussi disponibili per il suo servizio; la novità consiste nel maggiore ancoraggio alla situazione corrente dell'impresa e alle iniziative già concretamente realizzate. Ne deriva una distinzione funzionale tra il test svolto all'ingresso nella composizione negoziata e la successiva verifica di coerenza del piano, destinata a essere compiuta quando le misure di risanamento siano state individuate con sufficiente precisione e poste a confronto con i creditori.

Questa articolazione in due momenti risponde a un'esigenza di metodo. Nella fase di accesso occorre evitare che la prognosi sia condizionata da aspettative ancora indeterminate, da operazioni soltanto programmate o da benefici futuri privi di un adeguato grado di concretezza. In un secondo momento, invece, l'esperto deve poter valutare se le iniziative industriali, finanziarie e patrimoniali inserite nel piano siano coerenti con le cause della crisi e idonee a modificare l'equilibrio prospettico dell'impresa. Il test iniziale e la valutazione successiva non sono quindi duplicazioni della medesima attività, ma strumenti complementari: il primo delimita l'entità dello squilibrio esistente; la seconda verifica la credibilità del percorso di superamento.

L'impostazione prudenziale emerge anche dalla maggiore attenzione riservata alle componenti del debito e dei flussi. Nel debito da servire assumono rilievo non soltanto le esposizioni scadute e finanziarie, ma anche gli esborsi attesi connessi al trattamento di fine rapporto e ad altri fondi, nella misura in cui eccedano gli accantonamenti già considerati, nonché le passività derivanti da operazioni estranee alla gestione ordinaria ricorrente. Specularmente, il calcolo dei flussi non può essere irrobustito mediante dismissioni o altre operazioni straordinarie ancora prive di sufficiente definizione. Le linee autoliquidanti continuano a richiedere un trattamento distinto quando non presentino anomalie o un concreto rischio di mancato rinnovo, sospensione o revoca; resta tuttavia necessario evitare che gli interessi connessi a tali linee siano trascurati nella ricostruzione del servizio del debito. La ratio complessiva è quella di ridurre il rischio di sovrastimare le risorse effettivamente disponibili o di sottostimare gli oneri che gravano sul risanamento.

Accanto all'irrigidimento metodologico del test ordinario, l'aggiornamento introduce una verifica semplificata per le imprese minori e per le realtà meno strutturate. La semplificazione non attenua la necessità di una valutazione attendibile, ma adatta lo strumento alla diversa capacità organizzativa dell'impresa. Il calcolo viene ricondotto a grandezze più essenziali, così da consentire un'autodiagnosi iniziale anche in assenza di competenze interne particolarmente evolute. Il principio di proporzionalità opera pertanto in senso duplice: maggiore analiticità quando la struttura dell'impresa e la complessità del risanamento lo richiedono; maggiore accessibilità quando l'applicazione di

un modello completo rischierebbe di ostacolare l'emersione tempestiva della difficoltà.

La revisione incide, infine, sul rapporto tra test, piano e attività dell'esperto. Quando il riequilibrio dipende da una trasformazione significativa del modello industriale o da una discontinuità rispetto all'andamento storico, non è sufficiente una rappresentazione meramente contabile della situazione. Divengono centrali l'individuazione di indicatori di performance coerenti con il progetto, la costruzione di previsioni economiche, finanziarie e patrimoniali verificabili, nonché l'elaborazione di stress test e scenari alternativi. In questa prospettiva, il decreto non si limita ad aggiornare formule di calcolo: rafforza la funzione ordinatrice della documentazione, tende a uniformare la conduzione della composizione negoziata e chiarisce che la valutazione del risanamento richiede un giudizio professionale progressivo, non riducibile a un esito numerico automatico.

3. Natura e portata del decreto dirigenziale

Sotto il profilo formale, il decreto è un atto amministrativo dirigenziale di attuazione, adottato nell'esercizio di una competenza espressamente prevista dal CCII. Esso non è assimilabile a una fonte primaria né può essere interpretato come se introducesse, autonomamente, obblighi incompatibili con il quadro legislativo di riferimento. La sua portata deve essere ricostruita in modo coordinato con le disposizioni del Codice alle quali rinvia e con la funzione attribuita dal legislatore al decreto dirigenziale.

Sotto il profilo sostanziale, l'atto recepisce un testo tecnico eterogeneo. Alcuni enunciati traducono in passaggi operativi obblighi normativi già previsti dalla legge; altri precisano modalità di utilizzo della piattaforma o contenuti della documentazione; altri ancora formulano criteri tecnici, raccomandazioni o buone prassi. Il testo stesso, introducendo la check-list, afferma che essa costituisce il recepimento delle migliori pratiche per la redazione dei piani d'impresa e non l'espressione di precetti assoluti; analogamente, il protocollo di conduzione è definito come declinazione operativa delle prescrizioni normative e, al contempo, come raccolta di buone prassi non assolute (Testo tecnico, Sez. II, introduzione, p. 19; Sez. III, introduzione, p. 29).

Da tale premessa discende un criterio interpretativo fondamentale: quando il testo tecnico utilizza il verbo «deve», soprattutto in collegamento con una disposizione del CCII, il contenuto tende a esprimere una regola operativa vincolante; quando impiega formule quali «è opportuno», «può», «di norma» o «sarà opportuno», l'enunciato deve essere letto secondo la sua funzione orientativa, senza convertirlo automaticamente in un obbligo inderogabile.

Resta ferma, in ogni caso, la necessità di verificare se l'obbligatorietà derivi direttamente dalla legge richiamata.

La tecnica del recepimento integrale consente di mantenere unitario il quadro operativo, ma rende necessaria una lettura stratificata: il decreto, infatti, non presenta un articolato proprio, né distingue analiticamente, mediante una gerarchia interna formale, le prescrizioni, le raccomandazioni e i modelli. L'interprete deve quindi procedere per coordinamento sistematico, avendo riguardo alla fonte primaria, alla formulazione linguistica e alla finalità concreta di ciascun passaggio.

4. Architettura dell'aggiornamento tecnico

L'aggiornamento tecnico è composto da sette sezioni, secondo il conteggio del preambolo, e da cinque allegati. La numerazione delle sezioni comprende la Sezione II-*bis*, introdotta dall'aggiornamento del 2026, sicché le partizioni risultano formalmente denominate Sezione I, Sezione II, Sezione II-*bis*, Sezione III, Sezione IV, Sezione V e Sezione VI.

L'architettura dell'aggiornamento tecnico risponde a una sequenza funzionale. La Sezione I introduce uno strumento prognostico preliminare; la Sezione II organizza il processo di redazione e verifica del piano; la Sezione II-*bis* adatta il piano agli strumenti di regolazione della crisi; la Sezione III disciplina operativamente l'attività dell'esperto; le Sezioni IV, V e VI riguardano, rispettivamente, la formazione, l'infrastruttura telematica e il profilo professionale; gli allegati traducono tali contenuti in indicazioni e modelli utilizzabili.

5. Il test pratico di perseguibilità del risanamento

5.1. Funzione prognostica e non diagnostica

La Sezione I chiarisce, con formula particolarmente significativa, che il test pratico non diagnostica la crisi, bensì contribuisce alla sua prognosi. Esso non è, pertanto, un indicatore destinato a individuare automaticamente una situazione di crisi o di insolvenza, ma uno strumento di ausilio mediante il quale l'imprenditore acquista consapevolezza del rapporto tra il debito da servire e i flussi destinabili al suo servizio, mentre l'esperto ricava una prima indicazione circa la concretezza delle prospettive di risanamento (Sez. I, introduzione, p. 15).

Il testo tecnico collega tale impostazione anche all'articolo 3, comma 3, lettera c), CCII, richiamato quale disposizione che conferma la natura ausiliaria del test per l'impresa dotata di misure idonee o di assetti organizzativi adeguati.

Riproduzione riservata

La valutazione tiene conto della dimensione dell'impresa e della diversa complessità richiesta alle misure idonee rispetto agli assetti adeguati.

5.2. Struttura del rapporto A/B

Il nucleo quantitativo del test è costituito dal rapporto tra il debito da servire, indicato con la lettera A, e i flussi annui al servizio del debito, indicati con la lettera B. La Sezione I assume, per finalità di semplificazione, un'ipotesi di stazionarietà dell'andamento aziendale, così da evitare previsioni non necessarie sulle variazioni del capitale circolante netto e da concentrare l'analisi sulla situazione corrente e sulle iniziative già adottate, non su quelle soltanto programmate.

Il debito da servire comprende, con segno positivo, il debito scaduto di qualsiasi natura; il debito non scaduto derivante da investimenti o da operazioni estranee all'attività ordinaria ricorrente; il debito oggetto di riscadenziamento, moratoria o rateazione; il debito finanziario, incluso quello in linea capitale relativo ai leasing finanziari; gli esborsi finanziari attesi a fronte di fondi e passività potenziali per l'eccedenza rispetto agli accantonamenti ricompresi nel margine operativo lordo normalizzato. Sono invece considerati con segno negativo, tra l'altro, le esistenze di cassa, le disponibilità finanziarie, i versamenti dovuti dai soci per capitale sottoscritto, i crediti non derivanti dalla gestione operativa ordinaria ricorrente nei limiti del valore concretamente realizzabile, gli impegni irrevocabili ad apportare patrimonio netto e il valore netto di realizzo di immobilizzazioni per le quali siano già stati ottenuti impegni vincolanti di acquisto (Sez. I, par. 1, pp. 16-17).

I flussi annui al servizio del debito sono determinati assumendo la previsione del margine operativo lordo dell'esercizio in corso, normalizzato per escludere elementi straordinari e non ricorrenti e per considerare l'effetto ad anno intero delle iniziative già realizzate; dal dato sono sottratti gli investimenti annui di mantenimento, le imposte sul reddito annue e gli interessi relativi alle linee autoliquidanti escluse dal debito da servire; sono aggiunti i frutti annui delle immobilizzazioni finanziarie non destinate alla dismissione e sottratti i ricavi infragruppo il cui regolare incasso non sia probabile (Sez. I, par. 2, p. 17).

5.3. Soglie indicative e conseguenze operative

Quando l'impresa presenta flussi annui B superiori a zero, il rapporto A/B fornisce una prima indicazione del numero di anni necessari per estinguere la posizione debitoria, dell'ammontare delle esposizioni da ristrutturare, dell'entità di eventuali stralci o conversioni in equity e dell'intensità delle iniziative di ristrutturazione necessarie. La Sezione I precisa che un rapporto non superiore

all'unità è indice di difficoltà contenute e che, in assenza di specificità, le difficoltà restano contenute sino a un livello non superiore a tre; superata tale soglia, il risanamento dipende maggiormente dall'efficacia delle iniziative industriali; superato un ulteriore livello, indicativamente pari a cinque, il margine operativo lordo positivo potrebbe non essere sufficiente e potrebbe rendersi necessaria la cessione dell'azienda o di rami di essa (Sez. I, parr. 3-4, pp. 17-18).

Le soglie non hanno natura automatica. La Sezione I le qualifica come indicazioni di massima e ne condiziona l'utilità all'assenza di particolari specificità. Il test conserva, pertanto, una funzione euristica: orienta l'intensità dell'intervento, ma non sostituisce il giudizio professionale né esaurisce l'analisi della sostenibilità del risanamento.

5.4. Imprese minori

Per le imprese minori è previsto un calcolo semplificato, nel quale il debito da servire è ricostruito considerando il debito scaduto, le rate scadenti nel primo anno dei debiti rateizzati e dei finanziamenti e, con segno negativo, la giacenza sui conti correnti; i flussi sono desunti dal risultato economico dell'anno precedente, rettificato mediante ammortamenti, oneri e proventi straordinari. Le imprese diverse da quelle minori, ove prive delle competenze necessarie, possono ricorrere al medesimo esercizio come indicazione di massima, senza che esso sostituisca il test ordinario (Sez. I, parr. 8-9, p. 18).

6. La check-list e la nuova Sezione II-*bis*

6.1. La lista di controllo come percorso ordinato

La Sezione II muove dalla premessa secondo cui, per accedere alla composizione negoziata, l'imprenditore deve avere redatto un progetto di piano di risanamento, anche secondo le indicazioni della lista di controllo, e un piano finanziario per i successivi sei mesi. Il testo precisa, tuttavia, che al momento dell'accesso non è necessario disporre già del piano completo e che esso deve essere predisposto quanto prima nel corso della composizione, affinché sia possibile individuare la soluzione idonea e formulare proposte alle parti interessate (Sez. II, introduzione, p. 19).

La lista è espressamente qualificata come recepimento delle migliori pratiche per la redazione dei piani d'impresa e non come espressione di precetti assoluti. Il suo contenuto deve essere modulato in funzione delle caratteristiche della crisi, della tipologia dell'impresa, delle dimensioni e della complessità dell'attività, nonché delle informazioni disponibili. La Sezione II aggiunge che la lista può servire anche all'esperto per l'analisi di coerenza del piano.

Riproduzione riservata

Le aree di verifica sono otto: organizzazione dell'impresa; rilevazione della situazione contabile e dell'andamento corrente; individuazione delle strategie di intervento; proiezioni dei flussi finanziari; risanamento del debito; valore di liquidazione del patrimonio; gruppi di imprese; imprese minori. La struttura, che distingue frequentemente gli adempimenti a cura dell'imprenditore dalle valutazioni a cura dell'esperto, manifesta l'intento di organizzare un processo informativo progressivo.

6.2. Organizzazione, dati contabili e cause della crisi

Nella prima area, l'impresa è chiamata a verificare la disponibilità delle risorse umane e tecniche necessarie, l'esistenza di un monitoraggio continuativo dell'andamento aziendale, la possibilità di ricorrere a indicatori chiave di performance e la disponibilità di un piano di tesoreria a sei mesi; in difetto, la Sezione II richiede almeno un prospetto di entrate e uscite finanziarie a tredici settimane (Sez. II, par. 1, pp. 19-20).

Nella seconda area, la Sezione II richiede una situazione contabile quanto più possibile aggiornata e comunque non anteriore a oltre centoventi giorni, la completezza della situazione debitoria, la verifica del valore dei cespiti, l'analisi dell'anzianità dei crediti, la ricostruzione delle rimanenze, la riconciliazione dei debiti con le risultanze fiscali, contributive e della Centrale dei rischi, nonché la valutazione delle passività potenziali. L'organo di controllo e il revisore legale, se in carica e nei limiti delle rispettive competenze, sono considerati interlocutori dell'esperto in ordine all'affidabilità della base contabile (Sez. II, parr. 2.1-2.9, pp. 20-21).

La terza area impone una ricostruzione non meramente descrittiva della crisi: l'imprenditore deve indicare le manifestazioni e le cause dello squilibrio, le strategie di intervento, le iniziative industriali, i tempi di attuazione e le alternative da attivare in caso di scostamenti. L'esperto, a sua volta, è chiamato a valutare la credibilità del piano, la chiarezza e razionalità delle intenzioni strategiche e la coerenza delle iniziative rispetto alle cause individuate (Sez. II, parr. 3.1-3.8, p. 21).

6.3. La nuova Sezione II-*bis*

La nuova Sezione II-*bis* costituisce uno degli elementi qualificanti dell'aggiornamento del 2026. Essa adegua la riflessione sui piani alla dimensione degli strumenti di regolazione della crisi, coerentemente con il nuovo tenore dell'articolo 5-*bis*, comma 2, CCII richiamato nel preambolo.

La Sezione II-*bis* collega l'aggiornamento della situazione delle attività e delle passività agli articoli 56 e 87 CCII; l'indicazione delle cause della crisi o

dell'insolvenza agli articoli 56, comma 2, lettera b), e 87, lettera b); l'elenco dei creditori, nel concordato preventivo, anche alla distinzione dei creditori non interessati dal piano, con richiamo all'articolo 109, comma 5; la formazione di classi o categorie agli articoli 61, 64-*bis* e 84 CCII. Il piano deve inoltre indicare iniziative alternative in caso di scostamenti, momento previsto del riequilibrio economico-finanziario, costi necessari per sicurezza sul lavoro e ambiente, apporti di nuova finanza, passività potenziali e, quando pertinente, effetti della ristrutturazione sui rapporti di lavoro (Sez. II-*bis*, par. 1, p. 27).

Quando richiesto dal CCII, il piano deve indicare il valore di liquidazione del patrimonio in sede di liquidazione giudiziale; la Sezione II-*bis* ritiene tale stima consigliabile anche quando non sia espressamente richiesta, qualora lo strumento coinvolga soggetti ulteriori rispetto all'imprenditore e ai creditori interessati, quali il tribunale e l'esperto. In caso di strumenti giudiziali, il valore è riferito a una data prossima alla domanda ai sensi dell'articolo 40 CCII, completa della documentazione prevista dall'articolo 39, commi 1 e 2.

6.4. Il valore riservato ai soci

La parte dedicata al valore riservato ai soci si collega all'articolo 120-quater, comma 2, CCII. Quando, nel concordato preventivo in continuità, sia riservato un valore ai soci, il piano ne deve indicare la quantificazione in misura pari al valore delle partecipazioni e degli strumenti che attribuiscono il diritto di acquisirle, conseguente all'omologazione della proposta e dedotto il valore eventualmente apportato dai soci per la ristrutturazione. La Sezione II-*bis* precisa che il «valore effettivo» è determinato secondo un metodo coerente con i principi contabili, con particolare richiamo all'OIC 9, applicato non all'attivo aziendale in quanto tale, bensì al patrimonio netto pro quota, al netto degli effetti diluitivi (Sez. II-*bis*, par. 2, p. 28).

In chiave interpretativa, la Sezione II-*bis* rende visibile il passaggio da un apparato tecnico principalmente dedicato alla composizione negoziata a un impianto operativo che ambisce a offrire un lessico tecnico comune anche per i piani impiegati negli strumenti di regolazione della crisi. Tale ampliamento non elimina le differenze tra i singoli strumenti, ma richiede che la lista sia utilizzata con adattamenti coerenti con la rispettiva disciplina legale.

7. Il protocollo di conduzione della composizione negoziata

7.1. Indipendenza, accettazione e limiti dell'incarico

La Sezione III reca il protocollo di conduzione della composizione negoziata e costituisce la parte più estesa dell'aggiornamento tecnico. In apertura, essa afferma di declinare operativamente le prescrizioni normative e, nello stesso

tempo, di recepire buone prassi non assolute. Il primo segmento disciplina l'indipendenza e l'accettazione dell'incarico.

L'esperto accetta l'incarico entro due giorni lavorativi dal ricevimento della designazione, dopo avere esaminato la domanda e i documenti presenti sulla piattaforma, accertato la propria indipendenza ai sensi dell'articolo 16, comma 1, CCII e confermato di avere al massimo un solo altro incarico di composizione negoziata in corso. Entro il medesimo termine, egli inserisce nella piattaforma la comunicazione di accettazione redatta secondo l'Allegato 3 e la trasmette all'imprenditore mediante posta elettronica certificata (Sez. III, parr. 1.1-1.2, p. 29).

Il protocollo richiama i requisiti previsti dall'articolo 2399 del codice civile e precisa che l'esperto non deve essere legato all'impresa o alle parti interessate da rapporti personali o professionali; sono inoltre considerate le attività svolte negli ultimi cinque anni e il divieto di intrattenere rapporti professionali con l'imprenditore prima che siano decorsi almeno due anni dall'archiviazione, salvo le attività successive derivanti dalle trattative e dal loro esito (Sez. III, parr. 1.3-1.5, p. 29).

7.2. Concrete prospettive di risanamento e insolvenza reversibile

L'esperto convoca senza indugio l'imprenditore e valuta la perseguibilità del risanamento sulla base della domanda, delle informazioni acquisite e delle interlocuzioni con l'organo di controllo e il revisore legale, ove presenti. Nel primo incontro ricorda all'imprenditore i doveri di correttezza, buona fede e informativa completa, veritiera e trasparente, con richiamo agli articoli 4, comma 2, lettera a), 16, comma 4, e 21 CCII; ricorda altresì che la proposta di concordato semplificato ai sensi dell'articolo 25-sexies presuppone che le trattative si siano svolte secondo correttezza e buona fede (Sez. III, par. 2.1, p. 29).

Il test online è valutato come indicativo. Se emerge uno stato di insolvenza, esso non impedisce di per sé la composizione negoziata; l'esperto deve tuttavia considerare tempestivamente la possibilità di accordi con i creditori e/o di una cessione dell'azienda, verificando se i proventi possano rendere sostenibile il debito. Quando la continuità assorba liquidità, l'imprenditore non sia disponibile a immettere nuove risorse e il compendio aziendale sia privo di valore, il protocollo richiede una verifica particolarmente rigorosa sull'opportunità di avviare le trattative (Sez. III, parr. 2.3-2.4, p. 30).

7.3. Gruppi di imprese, piano e linee di intervento

Nel caso di gruppo, il protocollo richiama la necessità di verificare l'impresa avente il centro degli interessi principali nel territorio dello Stato e la maggiore esposizione debitoria, di esaminare la struttura del gruppo e di svolgere unitariamente i compiti di cui all'articolo 12, comma 2, CCII quando ne ricorrano i presupposti. La disciplina operativa tiene conto della possibilità di istanze unitarie o separate, del coordinamento tra esperti e degli eventuali finanziamenti infragruppo (Sez. III, par. 3, pp. 30-31).

L'esperto verifica la coerenza del piano con la lista di controllo e può richiedere ulteriori informazioni. Se rileva carenze o incongruenze nella situazione contabile o nel piano, le segnala all'imprenditore e ne chiede la correzione. Esamina inoltre la ragionevolezza complessiva dei flussi di cassa liberi al servizio del debito e valuta le linee di intervento, anche con riguardo alle situazioni rilevanti ai sensi degli articoli 2446, secondo e terzo comma, e 2447 del codice civile (Sez. III, parr. 4-5, pp. 31-32).

7.4. Misure protettive, gestione dell'impresa e trattative

Il protocollo dedica specifici paragrafi alle misure protettive e cautelari, da leggere in coordinamento con gli articoli 18, 19 e 20 CCII, e alla gestione dell'impresa durante la composizione, che rimane in capo all'imprenditore. La disciplina operativa si collega altresì all'articolo 21 CCII, poiché l'esperto deve essere informato degli atti di straordinaria amministrazione e dei pagamenti non coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento e deve valutare gli eventuali pregiudizi arrecati ai creditori (Sez. III, parr. 6-7, pp. 32-34).

Nello svolgimento delle trattative, l'esperto è descritto come terzo rispetto all'imprenditore e alle altre parti interessate: egli non assiste l'imprenditore e non sostituisce i consulenti, ma agevola la comunicazione, opera professionalmente, imparzialmente e indipendentemente, può tenere incontri separati e richiedere informazioni. Il protocollo richiama la riservatezza e, per le dichiarazioni e informazioni acquisite, rinvia anche all'articolo 200 del codice di procedura penale e alle garanzie previste dall'articolo 103 dello stesso codice (Sez. III, par. 8, pp. 34-36).

Le consultazioni dei lavoratori sono considerate nel rispetto dell'articolo 4, comma 3, CCII. Il protocollo richiama altresì l'articolo 25-ter, comma 5, CCII ai fini della determinazione del compenso e l'articolo 25-*bis*, comma 4, CCII con riguardo alla facoltà di richiedere la dilazione dei debiti tributari nei limiti previsti dalla disposizione.

Riproduzione riservata

7.5. Proposte, finanziamenti, contratti e cessione dell'azienda

Il protocollo attribuisce all'esperto un ruolo di stimolo e facilitazione nella formulazione delle proposte, nella prospettiva delle soluzioni previste dall'articolo 23 CCII. Le proposte possono includere, secondo le indicazioni esemplificative dell'Allegato 1, apporti dei soci, rateazioni, stralci, conversioni in capitale o strumenti finanziari partecipativi ai sensi dell'articolo 2346 del codice civile, accordi fiscali e contributivi e interventi sui rapporti contrattuali.

Nel caso di richiesta di autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili, l'esperto, ove sentito dal tribunale, deve valutare le utilità derivanti ai creditori, l'assenza di pregiudizio rispetto alla migliore soddisfazione e lo stato delle trattative, nel quadro dell'articolo 22 CCII. Il protocollo chiarisce che la creazione di nuovo debito non è, di per sé, sufficiente a ritenere pregiudizievole il finanziamento, essendo necessario considerare gli effetti della continuità e il miglior realizzo possibile (Sez. III, par. 10, pp. 37-38).

In materia di contratti a esecuzione continuata, periodica o differita, il protocollo dispone che, ove la prestazione sia divenuta eccessivamente onerosa o l'equilibrio sia stato alterato da circostanze sopravvenute, l'esperto inviti le parti a rideterminare secondo buona fede il contenuto del contratto, ricordando gli obblighi di collaborazione e la possibile rilevanza di comportamenti ostruzionistici rispetto alle misure cautelari ai sensi dell'articolo 19 CCII (Sez. III, par. 11, p. 38).

La cessione dell'azienda o di suoi rami è esaminata sia nella composizione negoziata sia nell'eventuale concordato semplificato. Il protocollo richiama l'autorizzazione prevista dall'articolo 22 CCII e la deroga all'articolo 2560, secondo comma, del codice civile; raccomanda il ricorso a criteri di competitività, la delimitazione del perimetro aziendale, l'organizzazione della data room, la raccolta di manifestazioni d'interesse e offerte vincolanti, nonché la verifica della congruità del prezzo. Sono inoltre considerate le responsabilità del cessionario per i debiti tributari e le ipotesi di cessione effettuata da società controllata ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile (Sez. III, par. 12, pp. 38-39).

7.6. Relazione finale, durata e imprese sotto-soglia

L'incarico si conclude quando l'imprenditore non compare senza giustificazione; quando l'esperto ritiene venute meno le concrete prospettive di risanamento, anche attraverso la cessione; allo scadere di centottanta giorni dall'accettazione o del maggior termine, comunque non superiore a ulteriori centottanta giorni, richiesto dall'imprenditore o dalle parti e accettato dall'esperto; quando sia individuata, anche prima del termine, una soluzione di

cui all'articolo 23 CCII. Il testo precisa i casi di proroga connessi ai ricorsi ai sensi degli articoli 19 e 22 e alla pendenza delle misure o all'attuazione del provvedimento autorizzativo (Sez. III, par. 14.1, p. 40).

Al termine dell'incarico, l'esperto redige una relazione finale, la inserisce nella piattaforma, la comunica all'imprenditore e, in presenza di misure protettive e cautelari, la trasmette al tribunale mediante accesso al fascicolo telematico. Il contenuto minimo comprende l'attività svolta, i verbali, le informazioni sulle trattative, l'eventuale ricorso alle facoltà di cui agli articoli 18, 19 e 20 CCII, le misure pendenti, le autorizzazioni richieste e concesse, nonché le considerazioni sulla perseguibilità del risanamento e sull'idoneità della soluzione individuata (Sez. III, parr. 14.2-14.3, p. 40).

Per le imprese sotto-soglia il protocollo trova applicazione con adattamenti. La situazione patrimoniale ed economico-finanziaria e l'elenco dei creditori devono essere coerenti con le banche dati accessibili; ove non sia possibile procedere altrimenti, il test può essere svolto sulla base delle dichiarazioni dei redditi, della dichiarazione IVA e dei registri contabili. Il piano può essere circoscritto alle grandezze economiche; la ricostruzione del debito può avvalersi, tra l'altro, del certificato unico dei debiti tributari ai sensi dell'articolo 364 CCII e del certificato dei debiti contributivi e per premi assicurativi ai sensi dell'articolo 363 CCII (Sez. III, par. 15, pp. 41-42).

8. Formazione, piattaforma telematica e profilo professionale dell'esperto

8.1. La formazione degli esperti

La Sezione IV definisce un percorso formativo unitario per le diverse categorie professionali e per i manager, articolato in cinquantacinque ore. Il testo individua materie, durata e tipologia dei docenti, prevedendo anche strumenti a distanza e verifiche di effettiva ed efficace fruizione. La formazione pregressa e gli approfondimenti successivi rilevano nella scelta dell'esperto da parte del soggetto preposto alla nomina (Sez. IV, introduzione, p. 42).

Il programma comprende il contesto dell'intervento normativo, gli articoli da 12 a 25-sexies CCII, la domanda e la documentazione, la sostenibilità del debito, il test pratico, la redazione del piano, il protocollo, la facilitazione delle trattative, il quadro regolamentare delle esposizioni bancarie, i rapporti di lavoro, la stima della liquidazione e le soluzioni dell'articolo 23 CCII. La funzione non è meramente didattica: essa si collega all'articolo 13, comma 4, CCII, richiamato nel preambolo, che subordina l'iscrizione nell'elenco al possesso della specifica formazione prevista dal decreto dirigenziale.

8.2. La piattaforma telematica

La Sezione V descrive la piattaforma telematica nazionale e le relative funzioni. Essa rende disponibili gli strumenti informatici previsti dall'articolo 25-undecies CCII, il test pratico, il programma informatico collegato, la lista di controllo, il protocollo, le funzioni per l'istanza telematica di nomina dell'esperto ai sensi dell'articolo 17, comma 1, l'accettazione della nomina ai sensi dell'articolo 17, comma 4, la relazione finale, la determinazione del compenso, l'interoperabilità con le banche dati di cui all'articolo 14 CCII e lo scambio di documenti e dati di cui all'articolo 15 CCII (Sez. V, par. 1, p. 48).

L'infrastruttura è articolata in un'area pubblica e in un'area riservata. L'area pubblica contiene informazioni, modulistica, lista di controllo, protocollo, test pratico e curricula degli esperti che hanno accettato l'incarico. L'area riservata è accessibile mediante identità digitale e consente la gestione dell'istanza, con accessi differenziati per imprenditore, delegati, organi di controllo, segretario generale, membri della commissione di cui all'articolo 13, comma 6, CCII, esperto, creditori e altri soggetti invitati.

La piattaforma consente all'esperto di creare cassetti informatici riservati e una virtual data room secretata per la presentazione delle offerte relative alla cessione dell'azienda, di rami o di beni. In materia di trattamento dei dati, la Sezione V attribuisce la gestione a Unioncamere sotto la vigilanza dei Ministeri competenti, individua la camera di commercio competente quale titolare dei dati e il gestore tecnico quale responsabile del trattamento, richiamando il regolamento (UE) 2016/679 e il decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196 (Sez. V, parr. 3, 5 e 6, pp. 49-50).

In caso di problemi informatici dell'imprenditore persistenti oltre ventiquattro ore, la Sezione V ammette, per ragioni di urgenza, la trasmissione delle informazioni mediante PEC istituzionale della camera di commercio, raccomandata cartacea o consegna presso una sede della camera competente (Sez. V, par. 7, p. 50).

8.3. La scheda sintetica sul profilo dell'esperto

La Sezione VI disciplina la scheda sintetica prevista dall'articolo 13, comma 5, CCII. La medesima sezione ne chiarisce la funzione: essa serve ad agevolare le commissioni regionali di nomina, o gli altri soggetti competenti, nella ricerca dei profili professionali più adeguati alle esigenze della singola impresa. La scheda non costituisce un requisito autonomo per l'iscrizione nell'elenco; la mancata o incompleta compilazione non incide sull'iscrizione (Sez. VI, p. 51).

Il professionista aggiorna la scheda e documenta le nuove esperienze tramite l'applicativo; le dichiarazioni devono essere attestate mediante

autocertificazione ai sensi degli articoli 46 e 47 del decreto del Presidente della Repubblica 28 dicembre 2000, n. 445. La scheda contiene dati anagrafici, precedenti esperienze, informazioni quantitative sull'impresa o sul gruppo interessato, esito della procedura, fatturato, debito ristrutturato, numero di dipendenti e creditori, nonché una nota descrittiva di massimo duemila caratteri.

9. Gli allegati operativi

Gli allegati traducono il quadro generale in strumenti di immediata utilizzazione. L'Allegato 1 reca indicazioni esemplificative per la formulazione delle proposte alle parti interessate; l'Allegato 2 contiene l'istanza online; l'Allegato 3 la dichiarazione di accettazione dell'esperto; l'Allegato 4 la scheda sintetica del profilo professionale; l'Allegato 5 l'indice della relazione finale.

9.1. L'Allegato 1

L'Allegato 1 precisa che le proposte sono puramente esemplificative e che la scelta deve tenere conto delle utilità derivanti dalla continuità aziendale e delle conseguenze dell'insolvenza. Le proposte sono ordinate in relazione a soci e società del gruppo, fornitori, locatori e affittanti, Agenzia delle entrate, INPS, banche e intermediari finanziari, clienti e rapporti di lavoro subordinato.

Tra i rinvii più significativi figurano l'articolo 22 CCII per i finanziamenti prededucibili, l'articolo 25, comma 8, CCII per l'esclusione della postergazione in determinate ipotesi, l'articolo 2346 del codice civile per gli strumenti finanziari partecipativi, l'articolo 101, quinto comma, del Testo unico delle imposte sui redditi per gli effetti fiscali della svalutazione del credito, l'articolo 25-*bis*, comma 4, CCII per la dilazione dei debiti tributari, nonché gli articoli 57 e 63 CCII per gli accordi di ristrutturazione e la transazione fiscale e contributiva.

9.2. L'istanza online e i modelli

L'Allegato 2 individua i dati e i documenti da inserire nella domanda: dati anagrafici dell'impresa, fatturato, dipendenti, codice ATECO, eventuale appartenenza a un gruppo, progetto di piano, relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria, piano finanziario a sei mesi, ultimi tre bilanci o dichiarazioni fiscali nei casi previsti, situazione patrimoniale e finanziaria aggiornata, elenco dei creditori, autodichiarazioni, certificati tributari e contributivi ed estratto della Centrale dei rischi. Il modello richiama, tra l'altro, gli articoli 363 e 364 CCII, nonché l'articolo 20 CCII per l'eventuale regime di sospensione.

L'Allegato 3 formalizza la dichiarazione di accettazione e le autocertificazioni dell'esperto, collegandole agli articoli 13 e 16 CCII. L'Allegato 4 struttura la scheda professionale. L'Allegato 5, introdotto con l'aggiornamento del 2026, propone un indice della relazione finale, nel quale trovano posto il perimetro della composizione, l'assunzione dell'incarico, la disamina degli atti gestori ai sensi dell'articolo 21 CCII, il test pratico, gli assetti organizzativi, il risanamento, le trattative, l'eventuale cessione, la recovery dei creditori, il comportamento delle parti e il giudizio conclusivo sulla soluzione individuata (Allegato 5, p. 60).

10. Considerazioni conclusive

Come emerge dall'esposizione che precede, il decreto dirigenziale 23 aprile 2026 rappresenta un opportuno quanto utile intervento di aggiornamento attuativo nel quale la tecnica del recepimento consente di adeguare il sistema operativo della composizione negoziata alle modifiche introdotte dal d.lgs. n. 136/2024. La sua rilevanza – va ribadito – non discende dalla creazione di una disciplina primaria autonoma, bensì dall'organizzazione di un insieme coordinato di strumenti che rendono concretamente applicabili le previsioni del CCII.

L'aggiornamento conferma la centralità di una diagnosi organizzata ma non automatica. Il test pratico è prognostico, non diagnostico; la check-list ordina la raccolta e la verifica delle informazioni, ma non esaurisce il contenuto possibile del piano; il protocollo disciplina l'azione dell'esperto, ma riconosce la necessaria adattabilità delle buone prassi; la piattaforma telematica struttura gli accessi, lo scambio documentale e la tracciabilità; la formazione e la scheda professionale mirano a sostenere la qualità della selezione e dell'attività dell'esperto.

L'introduzione della Sezione II-*bis* è il tratto sistematicamente più significativo, poiché raccorda la lista di controllo ai piani utilizzati negli strumenti di regolazione della crisi e rende espliciti profili quali il valore di liquidazione, la nuova finanza, le passività potenziali, gli effetti sui lavoratori e il valore riservato ai soci nel concordato preventivo in continuità.

Può dunque dirsi, in definitiva, che l'aggiornamento tecnico si colloca in un'area di confine tra attuazione amministrativa, standardizzazione tecnica e orientamento professionale.

IL SIGNIFICATO SISTEMATICO DEL DECRETO DIRIGENZIALE DEL 23 APRILE 2026: DAL CONTROLLO DELLA RISANABILITÀ ALLA COSTRUZIONE DELLA SOLUZIONE

STEFANIA PACCHI

Sommario: 1. Premessa. – 2. L'evoluzione dei decreti dirigenziali: dalla verifica della risanabilità alla costruzione del piano. – 3. L'imprenditore e gli *advisor* nella formazione del giudizio prognostico sulla continuità. – 4. Il piano come processo e la sua progressiva giuridificazione. – 5. La *check-list* come metodologia di costruzione della soluzione. – 5.1. Assetti organizzativi e produzione dell'informazione. – 5.2. Diagnosi della crisi, strategia e costruzione della soluzione. – 5.3. Flussi prospettici, fattibilità e sostenibilità. – 5.4. Monitoraggio, scenari alternativi e governo dell'incertezza. – 5.5. La costruzione dell'affidabilità del piano. – 6. La Sezione II-*bis* e la generalizzazione della metodologia del risanamento. – 7. I soggetti del risanamento e il presidio del metodo. – 8. La relazione finale dell'esperto tra *accountability* e tracciabilità del percorso di risanamento. – 9. Conclusioni.

Abstract: Il contributo propone una lettura sistematica del decreto dirigenziale 23 aprile 2026, verificando se l'intervento si limiti all'aggiornamento tecnico degli strumenti della composizione negoziata o ne modifichi l'impostazione metodologica. La ricostruzione diacronica dei decreti del 2021, 2023 e 2026 evidenzia il passaggio dal controllo iniziale della ragionevole perseguibilità del risanamento alla costruzione delle condizioni informative, organizzative e negoziali sulle quali fondare il giudizio prognostico di continuità. La tesi dell'autrice è che il piano non costituisca la rappresentazione statica di una soluzione già definita, bensì il risultato di un processo conoscitivo e valutativo al quale partecipano imprenditore, consulenti, esperto, organi di controllo, creditori e autorità giudiziaria. In tale prospettiva, la *check-list* opera come metodo di produzione ordinata dell'informazione, diagnosi delle cause della crisi, definizione della strategia, elaborazione dei flussi prospettici, verifica della sostenibilità e comparazione degli scenari. La nuova Sezione II-bis estende questa

metodologia agli strumenti di regolazione della crisi, mentre il modello di relazione finale rafforza responsabilizzazione e tracciabilità del percorso. L'analisi chiarisce così il rapporto fra strumenti tecnici, autonomia professionale e successivo sindacato giudiziale, nonché la funzione probatoria della documentazione prodotta. Gli strumenti vengono ricondotti a un linguaggio comune del risanamento, funzionale alla formazione di piani fattibili, credibili e verificabili. Ne deriva una nozione procedimentale della continuità aziendale: non presupposto o obiettivo meramente dichiarato, bensì esito progressivo di condizioni costruite, sottoposte a verifica e documentate.

Abstract: The contribution offers a systemic interpretation of the Ministerial Executive Decree of 23 April 2026, examining whether it merely updates the technical instruments of negotiated crisis settlement or alters the procedure's methodological framework. A diachronic reconstruction of the 2021, 2023 and 2026 decrees reveals a shift from initial assessment of the reasonable prospect of recovery to construction of the informational, organizational and negotiating conditions on which a reliable prognosis of business continuity may be based. The author's central argument is that the plan is not a static representation of a predetermined solution, but the outcome of a cognitive and evaluative process involving the entrepreneur, advisers, the independent expert, supervisory bodies, creditors and the court. From this perspective, the checklist operates as a method for orderly production of information, diagnosis of the causes of distress, definition of strategy, preparation of forward-looking cash flows, sustainability testing and comparison of alternative scenarios. The new Section II-bis extends this methodology to crisis regulation instruments, while the model final report strengthens accountability and traceability. The analysis thereby clarifies the relationship among technical instruments, professional discretion, the evidentiary function of the resulting documentation and subsequent judicial review. The tools are integrated into a common restructuring language designed to produce feasible, credible and verifiable plans. The analysis accordingly advances a procedural concept of business continuity: neither a fact to be presumed nor an objective merely to be asserted, but the progressive outcome of conditions that are constructed, tested and documented.

1. Premessa.

Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026[1], emanato in attuazione degli articoli 5-*bis*, 13 e 17 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, si presenta formalmente come un ulteriore aggiornamento del documento tecnico

[1] Pubblicato il 1° giugno 2026 nel Bollettino Ufficiale del Ministero della Giustizia.

già recepito dai decreti dirigenziali del 28 settembre 2021 e del 21 marzo 2023[2]. Una simile qualificazione, tuttavia, coglie soltanto la dimensione formale dell'intervento e rischia di non evidenziarne l'effettiva portata sistematica.

L'intervento del 2026 non si limita, infatti, ad adeguare il contenuto della piattaforma telematica, della *check-list*, del test pratico o del protocollo di conduzione della composizione negoziata alle modifiche introdotte dal d.lgs. 3 settembre 2024, n. 136. Esso appare piuttosto diretto a ridefinire la funzione complessiva degli strumenti tecnici posti a servizio del risanamento dell'impresa, collocandoli all'interno di un procedimento strutturato di costruzione e verifica del giudizio prognostico sulla continuità aziendale attraverso il piano di risanamento.

Per tale ragione, il decreto assume una rilevanza che trascende i confini della composizione negoziata. La nuova formulazione[3] dell'art. 5-bis, comma 2, CCII attribuisce, infatti, alla lista di controllo una funzione destinata ad operare non soltanto nella composizione negoziata, ma più in generale nella predisposizione dei piani di risanamento nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza. L'ampliamento della funzione assegnata alla lista di controllo implica, così, il passaggio da uno strumento concepito per accompagnare il percorso della composizione negoziata ad una metodologia destinata a guidare la costruzione dei piani di risanamento in contesti tra loro differenti. La scelta di introdurre una nuova Sezione II-*bis* dedicata alle specificità dei piani negli strumenti di regolazione della crisi costituisce la manifestazione più evidente di tale evoluzione.

In questa prospettiva, il decreto dirigenziale del 2026 può essere letto come il tentativo di costruire un linguaggio comune del risanamento, destinato ad operare trasversalmente rispetto ai diversi strumenti disciplinati dal Codice della crisi. *Test* pratico, *check-list*, protocollo dell'esperto, modelli informativi e relazione finale cessano di rappresentare strumenti autonomi e frammentati per

[2] Sul decreto dirigenziale 23 aprile 2026 v. già S. AMBROSINI*, il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 sulla composizione negoziata della crisi d'impresa,* in *Ristrutturazioniaziendali.it,* 5 giugno 2026, il quale offre una puntuale ricostruzione delle innovazioni introdotte dal decreto e delle modifiche apportate ai diversi documenti tecnici che compongono la piattaforma della composizione negoziata. Il presente contributo muove da una diversa prospettiva di analisi. Più che soffermarsi sulla descrizione delle singole innovazioni, esso intende verificare se l'evoluzione dei decreti dirigenziali del 2021, del 2023 e del 2026 consenta di individuare una trasformazione della funzione stessa degli strumenti tecnici della composizione negoziata e, in particolare, una progressiva centralità del piano di risanamento quale luogo di convergenza delle attività demandate all'imprenditore, agli advisor, all'esperto indipendente, agli organi di controllo, ai creditori e, ove necessario, all'autorità giudiziaria.

[3] L'articolo è stato modificato dall'art. 3 del D.lgs. 13 settembre 2024, n. 136.

assumere la funzione di segmenti di un unico procedimento volto alla formazione progressiva del giudizio prognostico sulla continuità aziendale.

La continuità non viene assunta come dato presupposto, ma come risultato di un procedimento valutativo progressivo. Tutte le attività richieste ai soggetti coinvolti convergono verso la verifica della possibilità di conservare il valore dell'impresa mediante il superamento dello squilibrio economico, patrimoniale e finanziario che ne minaccia la sopravvivenza.

La centralità del piano di risanamento costituisce il tratto distintivo di questa impostazione. Il piano non è più concepito come un mero documento destinato a rappresentare una soluzione già individuata, bensì come il luogo nel quale confluiscono le attività conoscitive, organizzative, valutative e negoziali poste in essere dai diversi soggetti coinvolti nella gestione della crisi[4].

Da tale impostazione discende una seconda considerazione di carattere sistematico. Il decreto non disciplina il contenuto delle decisioni imprenditoriali, né individua le strategie che l'impresa deve necessariamente adottare per superare la crisi. Esso disciplina piuttosto il procedimento attraverso il quale tali decisioni devono essere elaborate, verificate e progressivamente validate. In tal modo, il legislatore amministrativo interviene non sul contenuto delle valutazioni imprenditoriali, ma sulle condizioni metodologiche necessarie affinché possa formarsi un giudizio attendibile sulla continuità aziendale.

È proprio in questa chiave che devono essere lette le numerose attività attribuite all'imprenditore, agli *advisor*, all'esperto indipendente, agli organi di controllo, al revisore legale, ai creditori e, nei casi previsti, all'autorità giudiziaria. Tali attività non costituiscono una sommatoria di adempimenti eterogenei, ma rappresentano segmenti di un unico processo finalizzato alla

[4] In una prospettiva per molti aspetti convergente, è stato recentemente osservato come il piano di risanamento debba essere considerato non già quale mera rappresentazione documentale di una soluzione predefinita, bensì quale esito di un percorso logico e metodologico articolato in fasi successive e tra loro concatenate: rilevazione della situazione esistente, individuazione delle cause della crisi, definizione delle intenzioni strategiche, traduzione delle stesse in azioni operative, costruzione delle proiezioni economico-finanziarie e formulazione delle proposte alle parti interessate. In tale ricostruzione, la lista di controllo prevista dall'art. 5-*bis* CCII assume una funzione essenzialmente metodologica e trasversale ai diversi strumenti di regolazione della crisi, poiché orienta la costruzione del piano secondo una sequenza razionale destinata a renderne verificabile la credibilità e la sostenibilità. In tal senso, R. RANALLI, *I requisiti di un piano di risanamento e la sua costruzione*, in *Dirittodellacrisi.it*, 28 aprile 2026, spec. §§ 1, 2 e 4.

costruzione di un piano che possa qualificarsi come fattibile, credibile e sostenibile[5].

L'ipotesi interpretativa che guida le pagine che seguono è che il decreto dirigenziale del 2026 rappresenti il primo tentativo organico, all'interno del sistema del Codice della crisi, di procedimentalizzare la formazione del giudizio prognostico sulla continuità aziendale. In tale contesto, il piano di risanamento cessa di essere il mero documento rappresentativo di una soluzione già individuata e diviene il luogo nel quale si forma, si verifica e si rende progressivamente intellegibile il giudizio sulla sostenibilità della continuità.

2. L'evoluzione dei decreti dirigenziali: dalla verifica della risanabilità alla costruzione del piano

La lettura del decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 richiede di essere collocata nella sequenza che prende avvio con il decreto del 28 settembre 2021 e prosegue con il decreto del 21 marzo 2023[6]. Solo attraverso tale raffronto è

[5] Nel presente lavoro la fattibilità è intesa come concreta realizzabilità delle iniziative industriali, organizzative e finanziarie prospettate; la credibilità come ragionevolezza delle assunzioni poste a fondamento delle previsioni economiche, patrimoniali e finanziarie; la sostenibilità come capacità della soluzione di assicurare il riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario dell'impresa e la conservazione della continuità aziendale in condizioni compatibili con la tutela dei creditori. I tre concetti descrivono dimensioni tra loro strettamente interdipendenti di un unico giudizio prognostico, che si forma progressivamente attraverso il percorso di costruzione del piano e trova il proprio fondamento nella coerenza tra analisi della situazione esistente, individuazione delle cause della crisi, definizione della strategia, costruzione delle proiezioni economico-finanziarie e formulazione delle proposte alle parti interessate.

[6] L'analisi delle modifiche introdotte dal decreto del 2026 è stata già efficacemente svolta da S. AMBROSINI*, il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 ecc.,* cit., il quale ne evidenzia le principali innovazioni con riguardo al test pratico, alla check-list, al protocollo di conduzione della composizione negoziata e alla nuova Sezione II-bis. Ciò che appare, tuttavia, meritevole di ulteriore approfondimento è la lettura evolutiva dell'intera sequenza dei decreti dirigenziali del 2021, del 2023 e del 2026. Considerati unitariamente, tali interventi sembrano, infatti, testimoniare non soltanto l'aggiornamento progressivo di strumenti tecnici già esistenti, ma una più profonda trasformazione della funzione loro assegnata nel sistema della crisi d'impresa: da strumenti operativi destinati a supportare lo svolgimento della composizione negoziata a metodo generale di costruzione, verifica e validazione del piano di risanamento e del giudizio prognostico sulla continuità aziendale. Sul Decreto dirigenziale 21 marzo 2023, G. BUFFELLI e G.P. ROTA, *Composizione negoziata della crisi di impresa: il decreto dirigenziale del 28 settembre 2021 si aggiorna al Codice della Crisi di impresa e dell'insolvenza,* in *Diritto della crisi.it,* 5 aprile 2023; I. V. NOCERA, *Composizione negoziata della crisi: nuovo decreto per la concreta funzionalità della procedura,* in *Altalex*, 21 aprile 2023; C. RUFFINI – M. GARUTI, *Test pratico e check-list particolareggiata nella composizione negoziata: la portata delle novità poco esplorate introdotte dal nuovo decreto dirigenziale 21.03.2023,* in *Diritto della crisi,* 24 ottobre 2023.

possibile cogliere la reale portata dell'intervento del 2026, che non si esaurisce in un aggiornamento tecnico del documento originario, ma esprime una progressiva trasformazione della funzione degli strumenti operativi della composizione negoziata. Ciò che muta, nel passaggio dal 2021 al 2026, non è soltanto il contenuto della *check-list*, del *test* pratico o del protocollo, ma il ruolo stesso che tali strumenti sono chiamati a svolgere nel processo di formazione del giudizio sulla continuità aziendale.

Il decreto del 2021 nasceva in un contesto normativo e storico profondamente diverso. La composizione negoziata era stata appena introdotta dal d.l. 24 agosto 2021, n. 118, come risposta urgente all'esigenza di favorire l'emersione tempestiva della crisi e di offrire alle imprese uno strumento flessibile di accesso al risanamento. In quella fase, *test* pratico, *check-list*, protocollo di conduzione, formazione degli esperti e piattaforma telematica erano concepiti prevalentemente come strumenti destinati a rendere concretamente operativo quel percorso dialogico.

Il decreto del 2023 interviene in un diverso quadro sistematico, segnato dall'entrata in vigore del Codice della crisi e dalle modifiche apportate dal d.lgs. 83/2022 in attuazione della Direttiva *Insolvency*[7]. L'apparato tecnico viene allora integrato e adattato al nuovo assetto codicistico. La composizione negoziata non rappresenta più soltanto una misura introdotta per fronteggiare una fase emergenziale, ma diviene parte del sistema ordinario di gestione anticipata della crisi.

Il decreto del 2026 segna un ulteriore passaggio. L'intervento non si limita ad aggiornare i contenuti del test pratico, della *check-list* o del protocollo dell'esperto, ma ne modifica il ruolo sistematico all'interno del percorso di risanamento. La nuova Sezione II-*bis*[8], dedicata alle specificità dei piani negli strumenti di regolazione della crisi, mostra come la metodologia elaborata nell'ambito della composizione negoziata sia destinata a proiettarsi oltre di essa, assumendo rilievo anche nella predisposizione e nella verifica dei piani impiegati negli strumenti disciplinati dal Codice.

[7] La Direttiva UE 2019/1023.

[8] Per una prima lettura d'insieme del decreto dirigenziale 23 aprile 2026 v. F. CESARE, *Composizione negoziata della crisi tra continuità e innovazione: il nuovo decreto dirigenziale 23 aprile 2026, un primo sguardo d'insieme*, in *IlCaso.it*, 3 giugno 2026, il quale evidenzia, tra i principali profili innovativi, l'introduzione della Sezione II-bis dedicata ai piani e al valore riservato ai soci, la maggiore strutturazione del ruolo dell'esperto e l'ampliamento della disciplina dei gruppi. Sul diverso e specifico profilo dell'emersione del valore di liquidazione quale elemento strutturale della costruzione del piano, v. altresì T. NIGRO, *L'attestazione di alternativa liquidatoria nella composizione negoziata dopo il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026: dall'"opportunità" alle nuove regole di redazione del piano*, in *Diritto della crisi*, 9 giugno 2026.

La traiettoria evolutiva appare, dunque, chiara. Nel 2021 il documento tecnico è funzionale a rendere praticabile l'avvio della composizione negoziata. Nel 2023 esso viene coordinato con l'architettura del Codice della crisi. Il decreto del 2026 segna infine una nuova fase di tale evoluzione, destinata ad incidere non soltanto sul contenuto degli strumenti operativi, ma sul ruolo stesso che essi sono chiamati a svolgere nel percorso di risanamento.

La continuità formale dei decreti non deve, quindi, oscurare la discontinuità funzionale dell'ultimo intervento. Il decreto del 2026 conserva la struttura originaria, ma ne modifica la portata. Gli strumenti tecnici non sono più soltanto funzionali alla conduzione delle trattative, bensì alla formazione progressiva di un piano fattibile, credibile e sostenibile, destinato a costituire il presupposto della continuità aziendale e della tutela dei creditori[9].

[9] Non sembra casuale che l'evoluzione dei decreti dirigenziali abbia progressivamente accentuato la dimensione metodologica della composizione negoziata. Già nei primi commenti al decreto del 2021 era stato osservato come il *test* pratico, la *check-list* e il protocollo di conduzione non assolvessero soltanto ad una funzione organizzativa, ma fossero destinati a fornire all'imprenditore e all'esperto un linguaggio comune e una base informativa condivisa, idonei a consentire una conduzione consapevole delle trattative (R. RANALLI, *Le indicazioni contenute nella piattaforma: il test, la check-list, il protocollo e le possibili proposte*, in *Dirittodellacrisi.it,* 26 novembre 2021). In una prospettiva analoga è stato altresì rilevato che la composizione negoziata presuppone un processo di preparazione interna dell'impresa e la costruzione di un patrimonio informativo affidabile, destinato a costituire il presupposto dell'attività dell'esperto e del confronto con i creditori (S. PACCHI, *L'esperto: un'"alta" professionalità dinanzi alle trattative e alla gestione dell'impresa*, in *Ristrutturazioniaziendali.it,* 24 dicembre 2022). L'evoluzione successiva della disciplina ha ulteriormente rafforzato tale impostazione. Con riferimento al decreto dirigenziale del 21 marzo 2023, è stato infatti evidenziato come la check-list non si limiti ad accompagnare le trattative, ma operi quale strumento di supporto alla redazione del piano, sino a rendere necessario che l'imprenditore disponga fin dall'avvio della procedura almeno di un progetto di piano suscettibile di essere progressivamente sviluppato e verificato (C. RUFFINI - M. GARUTI, *Test pratico e check-list particolareggiata nella composizione negoziata: la portata delle novità poco esplorate introdotte dal nuovo decreto dirigenziale 21 marzo 2023*, in *Dirittodellacrisi.it,* 24 ottobre 2023). Su un piano più generale, la dottrina ha altresì sottolineato come la composizione negoziata costituisca un modello negoziale assistito nel quale l'esperto rappresenta una figura indispensabile per garantire, attraverso la propria indipendenza e terzietà, il perseguimento congiunto della continuità aziendale e della tutela dei creditori (M. FABIANI, *Ruolo, funzioni e responsabilità dell'esperto nella composizione negoziata*, in *Dirittodellacrisi.it,* 19 novembre 2024). Alla luce di tali acquisizioni interpretative, il decreto dirigenziale del 2026 sembra rappresentare il punto di approdo di un percorso evolutivo già presente *in nuce* nella disciplina originaria. L'attenzione del legislatore non appare più concentrata soltanto sulla verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento, ma sulla qualità del procedimento attraverso il quale la soluzione viene costruita. In questa prospettiva, il ruolo dell'esperto può essere letto non come quello di garante del contenuto del piano — funzione che resta estranea alla sua posizione e che appartiene ad altri protagonisti del sistema

La lettura coordinata dei decreti del 2021, del 2023 e del 2026 consente, infatti, di cogliere un progressivo spostamento dell'attenzione dalla verifica della risanabilità dell'impresa alla costruzione delle condizioni organizzative, informative e negoziali necessarie alla formazione di un piano di risanamento attendibile.

Se il decreto del 2021 era prevalentemente orientato a verificare l'esistenza di ragionevoli prospettive di risanamento e quello del 2023 a rafforzare il ruolo del progetto di piano quale presupposto delle trattative, il decreto del 2026 appare invece incentrato sul procedimento attraverso il quale il piano viene progressivamente costruito, verificato e validato nel confronto tra i diversi soggetti coinvolti.

L'oggetto principale del decreto non è più soltanto la crisi dell'impresa, ma il procedimento di costruzione del piano destinato a consentirne il superamento e, attraverso esso, la formazione del giudizio prognostico sulla continuità aziendale.

3. L'imprenditore e gli *advisor* nella formazione del giudizio prognostico sulla continuità

Se il piano di risanamento rappresenta il centro di gravità dell'impianto delineato dal decreto del 2026, occorre allora individuare i soggetti chiamati a concorrere alla sua formazione. L'analisi della *check-list* aggiornata mostra come il legislatore amministrativo abbia attribuito un ruolo centrale all'imprenditore, chiamato ad assumere la responsabilità primaria della costruzione del percorso di risanamento.

Tale affermazione potrebbe apparire, a prima vista, scontata. In realtà essa segna una precisa scelta di politica legislativa. La composizione negoziata non è costruita attorno all'intervento sostitutivo di un organo esterno, né attorno alla predisposizione di un controllo preventivo da parte dell'autorità giudiziaria. L'intero sistema presuppone che il primo responsabile dell'individuazione e dell'attuazione delle strategie di superamento della crisi resti l'imprenditore. La struttura stessa della *check-list* è significativa. Le attività preliminari richieste riguardano, infatti, l'organizzazione aziendale, la disponibilità delle competenze necessarie, il monitoraggio continuo dell'andamento dell'impresa, l'individuazione di indicatori chiave gestionali, la predisposizione di un piano di tesoreria, l'aggiornamento della situazione contabile, la ricostruzione della posizione debitoria e l'analisi delle passività potenziali. Si tratta di attività che precedono la negoziazione con i creditori e che risultano funzionali alla

— bensì come garante del metodo attraverso il quale il piano viene progressivamente elaborato, verificato e sottoposto al confronto con le parti interessate.

costruzione della base informativa sulla quale dovrà poggiare il piano di risanamento.

Sotto questo profilo, il decreto sembra porsi in linea di continuità con l'evoluzione del sistema inaugurata dall'art. 2086, comma 2, c.c. e successivamente sviluppata dal Codice della crisi. L'impresa che accede alla composizione negoziata non è chiamata semplicemente a rappresentare una situazione di difficoltà, ma a dimostrare di essere in grado di comprendere le cause della crisi, di monitorarne l'evoluzione e di elaborare strategie coerenti con le criticità emerse.

La *check-list* mostra chiaramente come la redazione del piano sia concepita quale attività organizzata e progressiva. Le attività richieste all'imprenditore — dalla raccolta delle informazioni alla predisposizione delle proiezioni economico-finanziarie — non costituiscono adempimenti isolati, ma segmenti di un percorso unitario volto alla costruzione della soluzione di risanamento. Già nelle versioni del 2021 e del 2023 il documento evidenziava che la redazione del piano richiede una progressiva integrazione tra analisi, valutazioni e decisioni. È proprio tale impostazione che giustifica la centralità attribuita all'imprenditore e ai professionisti che lo assistono, chiamati a concorrere alla formazione del giudizio prognostico sulla continuità aziendale.

La continuità non viene, dunque, assunta come un dato da accertare *ex post*, ma come il risultato di un percorso di elaborazione progressiva che prende avvio dall'analisi delle cause della crisi, prosegue attraverso l'individuazione delle strategie di intervento e trova la propria verifica nella costruzione dei flussi prospettici e nella loro sostenibilità.

In questo contesto emerge anche il ruolo, per quanto non espressamente disciplinato, degli *advisor* che assistono l'imprenditore. Numerose attività previste dalla *check-list* presuppongono, infatti, competenze professionali specialistiche in materia industriale, economico-finanziaria, contabile e legale. La predisposizione delle proiezioni economico-finanziarie, la valutazione delle passività potenziali, l'analisi degli scenari alternativi, la costruzione degli indicatori di monitoraggio e la verifica della sostenibilità delle strategie adottate costituiscono attività che, soprattutto nelle imprese di maggiori dimensioni, difficilmente possono essere svolte senza il supporto di professionisti specializzati.

Il decreto dirigenziale del 2026 non disciplina espressamente tali figure, ma ne presuppone costantemente l'intervento. Ne deriva che il processo di risanamento delineato dal legislatore amministrativo appare fondato su una pluralità di soggetti che cooperano alla costruzione del piano, pur restando l'imprenditore il centro di imputazione delle decisioni e delle responsabilità.

Riproduzione riservata

Il piano fattibile, credibile e sostenibile non costituisce, così, il prodotto dell'attività di un singolo soggetto, ma il risultato di un processo organizzativo complesso nel quale convergono le competenze dell'imprenditore e quelle dei professionisti che lo assistono. La qualità del piano dipende pertanto, prima ancora che dall'efficacia delle trattative con i creditori, dalla capacità dell'impresa di costruire un sistema informativo e decisionale adeguato alla gestione della crisi.

4. Il piano come processo e la sua progressiva giuridificazione[10]

Uno degli aspetti più significativi che emergono dalla lettura coordinata dei decreti dirigenziali del 2021, del 2023 e del 2026 consiste nella progressiva valorizzazione del piano non come documento statico, ma come processo.

Già il decreto dirigenziale del 2021 affermava espressamente che «la redazione del piano di risanamento è un processo», formula poi mantenuta nell'aggiornamento del 2023 e sostanzialmente confermata dal decreto del 2026. Tale affermazione potrebbe apparire, ad una prima lettura, come una semplice indicazione metodologica. Essa assume, invece, un significato ben più profondo se collocata all'interno dell'evoluzione della composizione negoziata e, più in generale, del sistema degli strumenti di regolazione della crisi.

La nozione di processo richiama, infatti, una costruzione progressiva. Il piano non nasce compiuto. Esso si forma attraverso una sequenza di attività che muovono dalla raccolta delle informazioni, proseguono con l'individuazione delle cause della crisi, si sviluppano mediante l'elaborazione delle strategie di intervento e trovano infine espressione nelle proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie.

La struttura stessa della *check-list* riproduce questa successione logica. I requisiti organizzativi dell'impresa precedono la rilevazione della situazione contabile; la ricostruzione delle cause della crisi precede la formulazione delle strategie; le strategie precedono la costruzione delle proiezioni quantitative;

[10] Con l'espressione «giuridificazione del piano» si intende il processo attraverso il quale il piano, nell'ambito del percorso di risanamento, muta progressivamente funzione e statuto. Esso nasce come documento procedimentale destinato a rendere possibile il dialogo tra le parti e la costruzione della soluzione; si consolida successivamente quale presupposto di affidamento, orientando le aspettative e i comportamenti dell'imprenditore, dei creditori e degli altri soggetti coinvolti; diviene infine supporto di valutazioni giuridiche qualificate, assumendo rilevanza ai fini dell'accesso agli strumenti di regolazione della crisi, dell'adozione di decisioni giudiziali e della valutazione delle responsabilità dei soggetti coinvolti. La giuridificazione non coincide pertanto con la mera attribuzione di effetti normativi al piano, ma con la sua progressiva trasformazione da strumento organizzativo e negoziale a parametro giuridicamente rilevante di valutazione e di decisione. Il tema della progressiva giuridificazione del piano sarà oggetto di un più ampio approfondimento in un successivo contributo.

queste ultime precedono la formulazione delle proposte ai creditori. Il piano non è dunque il punto di partenza del percorso di risanamento, ma il risultato di una progressiva elaborazione delle informazioni rilevanti.

Tale impostazione consente di cogliere un ulteriore profilo sistematico. La progressiva costruzione del piano coincide con la progressiva costruzione della sua affidabilità.

Nelle fasi iniziali della composizione negoziata il progetto di piano svolge prevalentemente una funzione procedimentale. Esso consente di avviare il confronto tra le parti e di individuare le possibili direttrici del risanamento, senza essere ancora chiamato a sostenere valutazioni giuridiche qualificate. In questa fase il piano conserva una fisiologica elasticità e può essere modificato, integrato o persino radicalmente ripensato in funzione dell'evoluzione delle trattative.

Successivamente, però, il piano tende progressivamente a consolidarsi. Le informazioni raccolte diventano più complete, le strategie più definite, le proiezioni più articolate e le aspettative dei soggetti coinvolti iniziano a conformarsi alla soluzione prospettata. Il piano diviene così il punto di riferimento comune dell'attività dell'imprenditore, degli *advisor*, dell'esperto e dei creditori.

Si realizza in tal modo una progressiva costruzione dell'affidamento. Le scelte gestionali vengono orientate dalle previsioni contenute nel piano; le trattative si sviluppano sulla base delle soluzioni in esso rappresentate; l'attività dell'esperto assume come riferimento la coerenza e la sostenibilità delle strategie prospettate. Prima ancora di produrre effetti giuridici in senso stretto, il piano diviene dunque il presupposto di una rete di aspettative convergenti.

È soltanto in una fase successiva che il piano assume una vera e propria rilevanza giuridica. Ciò avviene quando esso diventa il supporto di valutazioni esterne qualificate, destinate a incidere sulla posizione dei creditori, sull'accesso agli strumenti di regolazione della crisi o sull'adozione di decisioni giudiziali. In quel momento il piano non è più soltanto un documento organizzativo o un riferimento negoziale, ma un atto destinato a sostenere giudizi di coerenza, attendibilità e ragionevolezza.

Alla luce di ciò, il decreto del 2026 assume un significato particolare. Esso non disciplina il momento finale della giuridificazione del piano, che continua a dipendere dall'utilizzo del piano nei diversi strumenti di regolazione della crisi. Esso disciplina, invece, la fase precedente e logicamente necessaria: la costruzione delle condizioni che consentono al piano di diventare progressivamente affidabile e, quindi, giuridicamente rilevante.

Le attività richieste all'imprenditore, agli *advisor*, all'esperto, agli organi di controllo e agli altri soggetti coinvolti possono essere lette proprio in questa

prospettiva. Esse non costituiscono una mera sommatoria di adempimenti tecnici, ma rappresentano altrettanti momenti di costruzione dell'affidabilità del piano. La raccolta delle informazioni, la verifica della qualità dei dati, l'individuazione delle cause della crisi, la formulazione delle strategie, la costruzione dei flussi prospettici e il confronto con le parti interessate concorrono tutti alla progressiva formazione di un piano che possa essere considerato fattibile, credibile e sostenibile.

Il decreto del 2026 appare, dunque, fondato su una precisa idea di risanamento: la continuità aziendale non può essere semplicemente dichiarata, ma deve essere progressivamente costruita attraverso un procedimento di verifica e validazione che trova nel piano il proprio centro di gravità.

5. La *check-list* come metodologia di costruzione della soluzione

L'intervento del 2026 trova la sua espressione più significativa nella revisione della *check-list* particolareggiata. È infatti all'interno di tale documento che si manifesta con maggiore evidenza il mutamento di prospettiva che caratterizza l'evoluzione dei decreti dirigenziali succedutisi dal 2021 ad oggi.

Una lettura meramente descrittiva delle modifiche potrebbe indurre a ritenere che il decreto si limiti ad ampliare o precisare le attività richieste all'imprenditore e ai professionisti coinvolti nel percorso di risanamento. Una simile impostazione non coglierebbe, tuttavia, il significato complessivo dell'intervento.

La *check-list* non appare più concepita principalmente come uno strumento destinato a raccogliere informazioni utili allo svolgimento delle trattative. Essa assume piuttosto la funzione di guida metodologica per la costruzione del piano di risanamento e per la verifica progressiva della sua attendibilità.

Tale evoluzione emerge già dalla struttura del documento. Le attività richieste all'impresa non sono organizzate come una sequenza di adempimenti autonomi, ma secondo una progressione logica che conduce dall'analisi dell'organizzazione aziendale alla formulazione delle strategie di intervento, dalla ricostruzione delle cause della crisi alla predisposizione delle proiezioni economico-finanziarie, sino alla verifica della sostenibilità delle soluzioni prospettate. Il piano si colloca al centro di tale percorso e costituisce il punto di convergenza delle informazioni raccolte, delle valutazioni effettuate e delle decisioni assunte. Il piano non rappresenta, dunque, una fase successiva del percorso di risanamento, ma il luogo nel quale tale percorso viene progressivamente costruito e verificato.

Sotto questo profilo, la *check-list* recepisce una concezione del piano che appare ormai consolidata nella più recente evoluzione del diritto della crisi. Il piano non è un documento che si aggiunge alla procedura né un mero supporto delle trattative. Esso rappresenta il luogo nel quale diagnosi della crisi, strategia di intervento e traduzione delle scelte in flussi economici e finanziari devono trovare una sintesi coerente. Solo quando tali elementi risultano reciprocamente compatibili può dirsi esistente un piano suscettibile di sostenere un percorso di risanamento.

La novità del decreto del 2026 consiste, allora, non tanto nell'introduzione di nuovi adempimenti, quanto nel rafforzamento del nesso funzionale che collega le diverse attività richieste all'impresa. L'attenzione si sposta progressivamente dalla mera verifica della perseguibilità del risanamento alla costruzione delle condizioni che consentono di formulare un giudizio attendibile sulla continuità aziendale.

In questa prospettiva assumono particolare rilievo le sezioni della *check-list* dedicate all'analisi delle cause della crisi, alla predisposizione di sistemi di monitoraggio, alla verifica degli scostamenti, alla costruzione di scenari alternativi e alla valutazione della sostenibilità finanziaria delle soluzioni ipotizzate. Non si tratta di elementi accessori del percorso negoziale, bensì delle componenti essenziali di un metodo che consente di trasformare una mera ipotesi di risanamento in una soluzione progressivamente verificabile.

5.1. Assetti organizzativi e produzione dell'informazione

La prima indicazione che emerge dalla lettura della *check-list* riguarda la centralità della dimensione organizzativa dell'impresa. Le attività preliminari richieste non concernono direttamente la negoziazione con i creditori né l'individuazione dello strumento di regolazione della crisi, ma la capacità dell'impresa di produrre informazioni attendibili, aggiornate e utilizzabili nel processo decisionale.

La verifica dell'assetto organizzativo, la disponibilità di informazioni contabili aggiornate, la predisposizione di strumenti di monitoraggio finanziario, la costruzione di sistemi previsionali e l'analisi degli scostamenti costituiscono il presupposto dell'intero percorso di risanamento. Sotto questo profilo, il decreto appare pienamente coerente con la logica introdotta dall'art. 2086, comma 2, c.c. e sviluppata dagli artt. 3 e 4 CCII.

La crisi viene infatti considerata non soltanto come fenomeno economico-finanziario, ma come problema conoscitivo e organizzativo. Prima ancora di individuare una soluzione, l'impresa deve essere in grado di comprendere la propria situazione e di rappresentarla in modo attendibile. Ne deriva che il piano di risanamento non può essere considerato un documento autonomo rispetto agli

assetti organizzativi, ma ne costituisce piuttosto il prodotto più significativo[11]. Tale considerazione consente di cogliere uno degli aspetti più significativi dell'evoluzione impressa dal decreto del 2026.

Il piano non viene concepito come un documento elaborato *ex novo* al momento dell'emersione della crisi, ma come il risultato di un processo informativo che trova il proprio fondamento nel funzionamento ordinario dell'organizzazione aziendale. Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie necessarie alla costruzione del piano devono essere già disponibili, o comunque ragionevolmente acquisibili, attraverso gli assetti predisposti dall'impresa. Sotto questo profilo, la qualità del piano diviene anche un indicatore della qualità degli assetti: quanto più questi ultimi sono in grado di produrre informazioni tempestive, attendibili e verificabili, tanto maggiore sarà l'affidabilità del giudizio prognostico sul quale il risanamento è destinato a fondarsi.

La qualità del piano dipende dunque dalla qualità delle informazioni che l'impresa è in grado di generare. In questa prospettiva, la *check-list* svolge una funzione che trascende il perimetro della composizione negoziata e si collega direttamente al tema della *governance* dell'impresa in crisi.

5.2. Diagnosi della crisi, strategia e costruzione della soluzione

Una volta costruita una base informativa affidabile, il percorso delineato dalla *check-list* si concentra sulla comprensione delle cause della crisi e sulla definizione delle strategie di intervento.

Si tratta di un passaggio particolarmente significativo. Il decreto non richiede, infatti, una mera descrizione delle difficoltà dell'impresa, ma impone una vera e propria analisi causale. La distinzione non è irrilevante. I sintomi della crisi possono essere molteplici e spesso rappresentano soltanto la manifestazione esterna di problemi più profondi. Una strategia efficace presuppone, invece, l'individuazione delle cause che hanno determinato lo

[11] In termini sostanzialmente convergenti, la più recente dottrina aziendalistica ha evidenziato come gli adeguati assetti non assolvano esclusivamente una funzione di rilevazione anticipata della crisi, ma costituiscano l'infrastruttura organizzativa e informativa attraverso la quale l'impresa elabora le proprie strategie, valuta la continuità aziendale e costruisce gli strumenti di pianificazione necessari alla gestione della crisi. In tale prospettiva, il piano di risanamento non rappresenta un elemento esterno agli assetti, ma uno dei principali prodotti del loro corretto funzionamento. V. P. BASTIA (a cura di), *Gli adeguati assetti nelle imprese*, Milano, 2026, spec. i contributi di Bastia sulla dimensione strategica degli assetti e sul rapporto tra assetti e continuità aziendale, di Fazzini sui sistemi di risk management e di Savioli sui sistemi informativi, sulla pianificazione e sugli strumenti previsionali funzionali alla continuità e al risanamento.

squilibrio e la verifica della loro effettiva incidenza sulla capacità dell'impresa di proseguire l'attività in condizioni di equilibrio economico e finanziario.

La centralità attribuita all'analisi causale rappresenta uno degli aspetti più interessanti dell'evoluzione della *check-list*. La crisi non viene considerata come un dato statico da registrare, bensì come un fenomeno da comprendere nelle sue determinanti economiche, finanziarie, organizzative e gestionali. L'individuazione delle misure di intervento non può pertanto prescindere dalla preventiva ricostruzione del percorso che ha condotto all'emersione dello squilibrio.

La struttura della *check-list* sembra, così, recepire una sequenza logica che può essere descritta come passaggio dalla diagnosi della crisi all'individuazione della strategia e dalla strategia alla sua traduzione in termini economici, patrimoniali e finanziari. Non si tratta di momenti autonomi né di attività suscettibili di essere svolte separatamente. Essi costituiscono piuttosto segmenti di un unico processo decisionale, nel quale ciascun passaggio condiziona la praticabilità del successivo[12].

La diagnosi individua le cause dello squilibrio; la strategia seleziona gli interventi ritenuti idonei a rimuoverle o a neutralizzarne gli effetti; le proiezioni economico-finanziarie consentono di verificare se tali interventi siano effettivamente in grado di produrre il risultato atteso. Solo la coerenza tra tali elementi consente di formulare un giudizio attendibile sulla possibilità di perseguire il risanamento e di conservare la continuità aziendale[13].

In questo quadro assume particolare rilievo la scelta del decreto dirigenziale del 2026 di attribuire una rinnovata centralità alla determinazione del valore di

[12] Sul carattere unitario del processo di costruzione della soluzione e sulla necessità che diagnosi della crisi, strategia di intervento e traduzione delle scelte in flussi economico-finanziari siano considerati momenti di un unico percorso logico, v. già S. PACCHI, *La costruzione del piano di risanamento tra dialettica interna, criticità esecutive e patologie della scelta*, in *Dirittodellacrisi.it*, 11 maggio 2026, spec. § 2 e § 3, ove si osserva come le principali criticità dei percorsi di risanamento non derivino normalmente dalla scelta dello strumento in sé considerato, bensì dalle distorsioni che caratterizzano il procedimento di elaborazione della soluzione.

[13] La dottrina ha immediatamente rilevato come il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 abbia attribuito al valore di liquidazione una funzione sensibilmente diversa rispetto alla disciplina previgente. In particolare, è stato osservato che la stima del valore liquidatorio, pur non essendo stata trasformata in un adempimento formalmente obbligatorio, è stata elevata da mera eventualità del protocollo di conduzione a componente strutturale della redazione del piano, funzionale all'individuazione dell'interesse dei creditori e alla formulazione di proposte coerenti con tale interesse. In tal senso T. NIGRO, *L'attestazione di alternativa liquidatoria nella composizione negoziata dopo il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026: dall'"opportunità" alle nuove regole di redazione del piano*, cit.

liquidazione del patrimonio[14]. La stima dello scenario liquidatorio non appare più confinata ad un momento eventuale del protocollo di conduzione, ma viene collocata all'interno del processo di costruzione del piano quale elemento funzionale all'individuazione dell'interesse dei creditori e alla formulazione di proposte coerenti con tale interesse.

È stato opportunamente osservato come il valore di liquidazione tenda così a trasformarsi da parametro utilizzato nella successiva verifica di convenienza della proposta a presupposto metodologico della stessa elaborazione della soluzione di risanamento[1]. Tuttavia, la portata della novità sembra ancora più ampia. La comparazione tra continuità e liquidazione non è più relegata alla fase finale di valutazione della proposta, ma entra a far parte del procedimento attraverso il quale la proposta stessa viene costruita. Lo scenario liquidatorio cessa, così, di rappresentare un mero termine esterno di confronto e diviene uno degli elementi che orientano la formazione del giudizio prognostico sulla sostenibilità della continuità aziendale[15].

Il decreto del 2026 sembra prendere definitivamente le distanze da una concezione del piano inteso come semplice documento illustrativo della soluzione prescelta. Il piano emerge invece come il risultato di un procedimento di elaborazione progressiva nel quale informazione, diagnosi, strategia e verifica finanziaria si integrano reciprocamente. La qualità del piano non dipende soltanto dalla correttezza delle singole previsioni o dalla plausibilità delle misure prospettate, ma dalla coerenza complessiva del percorso logico che collega le cause della crisi alle iniziative programmate e queste ultime agli effetti attesi.

Ne deriva una conseguenza di particolare rilievo sistematico. La scelta dello strumento di regolazione della crisi non costituisce il punto di partenza del processo decisionale, bensì il suo approdo. Prima vengono la comprensione

[14] Sul progressivo rafforzamento del valore di liquidazione quale parametro centrale del diritto della crisi v. F. BENASSI, *Dal valore di mercato al valore di liquidazione nel Codice della crisi: per chi suona la campana?*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 28 novembre 2024, il quale evidenzia come il correttivo del 2024 abbia definitivamente sostituito il tradizionale riferimento al valore di mercato con quello del valore realizzabile nello scenario della liquidazione giudiziale, assumendo quest'ultimo quale criterio di confronto per la valutazione delle diverse soluzioni della crisi. Più recentemente, lo stesso A. ha sottolineato che il valore di liquidazione non coincide con una mera stima patrimoniale, ma richiede la costruzione di un concreto scenario liquidatorio alternativo, tenendo conto delle modalità, dei tempi, dei costi e delle realistiche prospettive di realizzo proprie della liquidazione giudiziale: F. BENASSI, *Valore di liquidazione e valore di mercato dell'azienda: il confronto con il contesto concreto della liquidazione giudiziale*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 8 giugno 2026.

[15] In tal senso, ancora, T. NIGRO, *L'attestazione di alternativa liquidatoria nella composizione negoziata dopo il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026: dall'"opportunità" alle nuove regole di redazione del piano*, cit.

delle cause dello squilibrio, la costruzione della strategia e la verifica della sostenibilità della soluzione; solo successivamente diviene possibile individuare lo strumento giuridico maggiormente idoneo a consentirne l'attuazione. Da questo punto di vista, il decreto del 2026 conferma una concezione sostanziale del risanamento, nella quale il piano precede logicamente lo strumento e ne condiziona la scelta.

La *check-list* non si limita pertanto a descrivere attività preparatorie della negoziazione. Essa disciplina il procedimento attraverso il quale la soluzione viene progressivamente costruita, verificata e resa intellegibile ai soggetti coinvolti nel percorso di risanamento. È in tale passaggio — dalla verifica della risanabilità alla costruzione metodica della soluzione — che può essere colta una delle innovazioni più significative dell'intervento del 2026.

5.3. Flussi prospettici, fattibilità e sostenibilità

Il momento centrale del percorso delineato dalla *check-list* è rappresentato dalla traduzione delle scelte strategiche in proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie.

È in questa fase che il piano viene sottoposto alla prova più significativa. La strategia non può, infatti, essere valutata esclusivamente sul piano qualitativo, ma deve dimostrare la propria capacità di generare risultati coerenti con gli obiettivi perseguiti.

È proprio attraverso la costruzione dei flussi prospettici che il piano supera la dimensione meramente descrittiva e diviene uno strumento di verifica della strategia prescelta. Le iniziative industriali, organizzative e finanziarie individuate dall'impresa devono infatti trovare traduzione in risultati attesi suscettibili di essere rappresentati, misurati e confrontati nel tempo. I flussi economici, patrimoniali e finanziari costituiscono, sotto questo profilo, il luogo nel quale le ipotesi strategiche vengono sottoposte a controllo e la loro capacità di assicurare il riequilibrio dell'impresa può essere concretamente apprezzata. Il giudizio sulla continuità aziendale non si forma pertanto sulla base della sola plausibilità delle misure prospettate, ma richiede la verifica della loro attitudine a generare, in un orizzonte temporale ragionevole, effetti coerenti con gli obiettivi di risanamento perseguiti.

La *check-list* aggiornata sembra orientata a favorire una verifica progressiva di tre profili strettamente connessi tra loro: la fattibilità, intesa come concreta realizzabilità delle iniziative prospettate; la credibilità, intesa come ragionevolezza delle assunzioni poste a fondamento delle previsioni; la sostenibilità, intesa come capacità della soluzione di assicurare il riequilibrio dell'impresa e la conservazione della continuità aziendale.

La sostenibilità non viene dunque considerata come un giudizio finale espresso al termine del percorso, ma come il risultato di una serie di verifiche progressive che accompagnano la costruzione stessa del piano[16].

I tre profili non operano, tuttavia, su piani distinti o autonomi.

La fattibilità costituisce il presupposto della credibilità, poiché la ragionevolezza delle previsioni dipende anzitutto dalla concreta realizzabilità delle iniziative programmate.

A sua volta, la credibilità rappresenta una condizione della sostenibilità, giacché soltanto proiezioni fondate su assunzioni attendibili possono consentire una valutazione affidabile della capacità del piano di ristabilire gli equilibri economici, patrimoniali e finanziari dell'impresa.

Fattibilità, credibilità e sostenibilità descrivono, pertanto, tre dimensioni di un medesimo giudizio prognostico, destinato a svilupparsi progressivamente lungo l'intero processo di elaborazione del piano[17].

[16] È stato osservato che il nuovo *test* pratico sarebbe oggi costruito esclusivamente sui flussi correnti, con conseguente abbandono dei flussi prospettici derivanti dall'action plan. In tal senso F. CESARE, *Composizione negoziata della crisi tra continuità e innovazione: il nuovo decreto dirigenziale 23 aprile 2026, un primo sguardo d'insieme*, cit., il quale rileva che il *test* «impone di utilizzare i flussi correnti e non quelli prospettici conseguenti all'action plan». L'affermazione appare tuttavia suscettibile di qualche precisazione. Se è vero che il decreto del 2026 accentua l'ancoraggio del test ai dati correnti e riduce il rischio di costruzioni meramente ipotetiche, non sembra potersi desumere una radicale espunzione della dimensione prospettica. La valutazione della ragionevole perseguibilità del risanamento conserva infatti una componente necessariamente prognostica, che trova conferma nella stessa funzione del *test*, destinato ad accompagnare l'evoluzione delle trattative e il progressivo affinamento del progetto di piano. Più che di sostituzione della prospettiva con l'attualità, sembra dunque corretto parlare di rafforzamento della base informativa corrente sulla quale si innesta la successiva elaborazione prospettica.

[17] La letteratura aziendalistica più recente ha ampiamente evidenziato come la costruzione del piano di risanamento costituisca un processo progressivo fondato sulla formulazione e validazione delle ipotesi strategiche, sulla costruzione delle informazioni prospettiche, sulla verifica della coerenza tra strategia e risultati attesi e sul successivo monitoraggio dell'esecuzione. In tale contesto, la valutazione della fattibilità del piano non può essere disgiunta dalla verifica della ragionevolezza delle *assumptions* poste a fondamento delle proiezioni e dalla capacità della soluzione di assicurare nel tempo il riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario dell'impresa. V. A. PANIZZA, A. DANOVI, *Piani di risanamento*, Milano, 2025, spec. i contributi di A. Panizza sul processo di elaborazione del piano, sulle informazioni prospettiche, sulla validazione delle *assumptions,* sugli *stress test* e sul monitoraggio dell'esecuzione, nonché di A. Danovi sulla manovra finanziaria e sulla sostenibilità del debito.

5.4. Monitoraggio, scenari alternativi e governo dell'incertezza

Un ulteriore profilo di particolare interesse della *check-list* aggiornata riguarda l'attenzione dedicata al monitoraggio dell'andamento dell'impresa, alla rilevazione degli scostamenti rispetto alle previsioni e alla predisposizione di scenari alternativi. Si tratta di aspetti che contribuiscono a delineare una concezione del piano profondamente diversa da quella tradizionalmente accolta nella prassi concorsuale.

Per lungo tempo, soprattutto nella riflessione concorsuale tradizionale, il piano è stato prevalentemente considerato come un documento statico, destinato a rappresentare una soluzione elaborata in un determinato momento storico e sottoposta successivamente alla verifica dei creditori, dell'attestatore o dell'autorità giudiziaria.

La *check-list* del 2026 sembra, invece, muovere da una diversa impostazione, nella quale il piano assume i caratteri di uno strumento dinamico, destinato ad accompagnare l'intero percorso di risanamento.

In questa prospettiva assumono particolare rilievo le indicazioni concernenti la predisposizione di indicatori di monitoraggio, la verifica periodica degli scostamenti tra risultati attesi e risultati effettivi e la valutazione delle possibili misure correttive. Il risanamento non viene più concepito come il risultato dell'esecuzione lineare di un programma predeterminato, ma come un processo che richiede una costante attività di osservazione, verifica e adattamento.

La previsione di scenari alternativi appare particolarmente significativa. Essa presuppone, infatti, la consapevolezza che il futuro dell'impresa non possa essere descritto mediante un'unica traiettoria evolutiva e che la sostenibilità del piano debba essere valutata anche alla luce di ipotesi differenti rispetto a quelle assunte nello scenario principale. Ciò perché la costruzione di scenari alternativi contribuisce a trasformare il piano da rappresentazione di un esito atteso a strumento di governo dell'incertezza.

Il decreto mostra, così, di recepire una concezione del piano maggiormente coerente con la complessità dell'attività imprenditoriale e con il carattere inevitabilmente prognostico delle valutazioni richieste nei contesti di crisi.

Sotto questo profilo, il monitoraggio e la costruzione di scenari alternativi svolgono una funzione che trascende il mero controllo dell'esecuzione. Essi rappresentano piuttosto strumenti attraverso i quali l'impresa verifica continuamente la persistenza delle condizioni poste a fondamento della continuità aziendale. Il piano non è dunque chiamato soltanto a descrivere un possibile futuro dell'impresa, ma a fornire gli strumenti necessari per governarne l'evoluzione.

La rilevanza di tali profili appare ancor più evidente se letta in connessione con il tema degli adeguati assetti organizzativi. La capacità di monitorare gli scostamenti, di aggiornare le previsioni e di elaborare tempestivamente misure correttive costituisce infatti una delle principali manifestazioni della funzionalità degli assetti e della loro idoneità ad assicurare una gestione consapevole della crisi. Da questo punto di vista, la check-list del 2026 sembra ulteriormente avvicinare la composizione negoziata ai modelli di *governance* fondati sulla pianificazione, sul controllo e sulla gestione dei rischi, confermando come il risanamento non sia più concepito quale risposta episodica alla crisi, ma come espressione di un processo continuo di monitoraggio, valutazione e adattamento delle scelte imprenditoriali.

5.5. La costruzione dell'affidabilità del piano

Le considerazioni svolte consentono di cogliere la funzione complessiva assunta dalla *check-list* nell'economia del decreto del 2026.

Una lettura atomistica delle singole previsioni rischierebbe infatti di occultare l'elemento che accomuna l'intero documento. Le attività richieste all'imprenditore, agli advisor e agli altri soggetti coinvolti nel percorso di risanamento non costituiscono una mera sommatoria di adempimenti tecnici, ma concorrono alla costruzione progressiva dell'affidabilità del piano.

È proprio sotto questo profilo che si manifesta la principale novità sistematica dell'intervento del 2026. L'obiettivo perseguito dal legislatore non sembra essere quello di verificare l'esistenza di un piano già formato, bensì quello di disciplinare il procedimento attraverso il quale il piano viene progressivamente elaborato, verificato e consolidato.

La costruzione dell'informazione, l'analisi delle cause della crisi, l'individuazione della strategia, la traduzione delle scelte in flussi economico-finanziari, il monitoraggio degli scostamenti e la predisposizione di scenari alternativi rappresentano altrettanti momenti di un unico percorso. Ciascuno di essi contribuisce ad accrescere il grado di attendibilità della soluzione prospettata e a ridurre l'incertezza che inevitabilmente accompagna ogni giudizio prognostico sulla continuità aziendale.

La funzione della *check-list* non consiste, pertanto, nel verificare l'esistenza di un piano, ma nel disciplinare il processo attraverso il quale le diverse componenti del piano vengono progressivamente integrate in una soluzione coerente. Diagnosi della crisi, strategia di intervento, proiezioni economico-finanziarie, trattamento dei creditori e sostenibilità della continuità non costituiscono elementi autonomi suscettibili di essere valutati separatamente,

ma segmenti di un unico percorso logico che deve mantenere la propria coerenza lungo tutte le fasi del risanamento[18].

Da questa prospettiva, la *check-list* può essere letta come uno strumento di costruzione dell'affidamento. Le informazioni raccolte, le verifiche effettuate e le valutazioni progressivamente formulate consentono ai diversi soggetti coinvolti di maturare un giudizio sempre più informato sulla praticabilità della soluzione. Prima ancora di assumere rilevanza giuridica nell'ambito di uno specifico strumento di regolazione della crisi, il piano diviene così il punto di riferimento comune dell'attività dell'imprenditore, dei professionisti, dell'esperto e dei creditori.

Si comprende, allora, come la funzione della *check-list* non possa essere ridotta a quella di semplice ausilio operativo della composizione negoziata. Essa costituisce piuttosto il luogo nel quale prende forma una metodologia generale di costruzione del piano di risanamento, fondata sulla progressiva integrazione tra informazioni, valutazioni e decisioni.

Sotto questo profilo, il decreto del 2026 sembra segnare un passaggio ulteriore rispetto alle precedenti versioni del documento. Se il decreto del 2021 era prevalentemente orientato a verificare l'esistenza di ragionevoli prospettive di risanamento e quello del 2023 aveva rafforzato il ruolo del progetto di piano quale presupposto delle trattative, il decreto del 2026 appare rivolto soprattutto a disciplinare il processo attraverso il quale il piano acquisisce progressivamente credibilità, attendibilità e sostenibilità.

È probabilmente questa la ragione più profonda delle innovazioni introdotte dal decreto. Ciò che viene disciplinato non è soltanto il contenuto del piano, ma il metodo della sua costruzione. Ed è proprio tale metodo che consente di comprendere la scelta del legislatore di estendere la rilevanza della *check-list* anche oltre il perimetro della composizione negoziata. Ciò che viene valorizzato non è infatti un particolare strumento di regolazione della crisi, bensì una metodologia generale del risanamento, destinata a trovare applicazione in tutti i contesti nei quali la continuità aziendale dipende dalla capacità di costruire un piano fattibile, credibile e sostenibile.

[18] In questa prospettiva, la funzione dei professionisti non consiste soltanto nel verificare la plausibilità delle singole componenti del piano, ma nel presidiare la coerenza complessiva del processo di costruzione della soluzione. Sul punto, v. già S. PACCHI, *La costruzione del piano di risanamento tra dialettica interna, criticità esecutive e patologie della scelta,* cit., ove si evidenzia come diagnosi, strategia, traduzione in flussi, trattamento dei creditori e tenuta giuridica della soluzione debbano essere considerati parti di un unico percorso logico e decisionale.

6. La Sezione II-*bis* e la generalizzazione della metodologia del risanamento

Tra le innovazioni introdotte dal decreto dirigenziale del 2026, una delle più significative sul piano sistematico è rappresentata dall'inserimento della nuova Sezione II-bis della *check-list* particolareggiata.

La novità non può essere compresa limitandosi ad una lettura descrittiva delle disposizioni introdotte. Il suo significato va infatti ricercato nella funzione che tale sezione è destinata a svolgere all'interno dell'evoluzione complessiva della composizione negoziata e, più in generale, del diritto del risanamento.

Nella formulazione originaria del 2021 la *check-list* era stata concepita come strumento funzionale alla composizione negoziata. Pur presentando evidenti potenzialità applicative anche al di fuori di tale contesto, essa risultava strutturalmente collegata all'attività dell'esperto, allo svolgimento delle trattative e alla verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento.

Il decreto del 2023 aveva ulteriormente rafforzato il ruolo del piano, accentuando l'attenzione verso la costruzione delle proiezioni economico-finanziarie e verso la necessità che l'imprenditore disponesse, sin dalle prime fasi del percorso, di un progetto di soluzione sufficientemente definito.

Con l'intervento del 2026 il quadro muta ulteriormente. L'introduzione della Sezione II-*bis* mostra, infatti, come il legislatore amministrativo non consideri più la metodologia elaborata nell'ambito della composizione negoziata come funzionale esclusivamente a tale istituto, ma la assuma quale modello generale di elaborazione delle soluzioni di risanamento.

La nuova sezione appare ispirata ad una constatazione di fondo. Le esigenze informative, organizzative e valutative che caratterizzano la costruzione di un piano non dipendono infatti dallo strumento giuridico destinato a realizzarlo. Esse precedono la scelta dello strumento e ne costituiscono il necessario presupposto.

La qualità delle informazioni raccolte, l'analisi delle cause della crisi, la costruzione delle proiezioni economico-finanziarie, la verifica della sostenibilità e la valutazione degli scenari alternativi rappresentano attività che assumono rilievo indipendentemente dal fatto che la soluzione venga successivamente attuata mediante un accordo di ristrutturazione, un piano attestato, un concordato preventivo o un diverso strumento di regolazione della crisi.

Sotto questo profilo, la Sezione II-*bis* sembra recepire una concezione sostanziale del risanamento. L'attenzione non è rivolta allo strumento in quanto tale, ma al procedimento che conduce alla costruzione della soluzione.

Si tratta di un passaggio particolarmente significativo. Tradizionalmente, la riflessione sugli strumenti di regolazione della crisi si è sviluppata secondo una prospettiva prevalentemente giuridica, concentrata sulle condizioni di accesso, sulle maggioranze richieste, sugli effetti prodotti e sulle tecniche di tutela dei creditori. La nuova sezione della *check-list* sembra, invece, muovere da una prospettiva diversa, nella quale il momento centrale non è rappresentato dalla disciplina dello strumento, bensì dalla qualità del piano che ne costituisce il fondamento.

In questa prospettiva, la Sezione II-*bis* può essere letta come il punto di approdo di un percorso evolutivo che conduce dalla composizione negoziata come istituto alla metodologia del risanamento come modello generale.

Ciò che viene esteso non è semplicemente l'utilizzo di uno strumento tecnico. Viene esteso un metodo di costruzione del piano fondato sulla progressiva integrazione tra informazioni, diagnosi, strategia, proiezioni finanziarie e verifica della sostenibilità.

La centralità del piano emerge, così, in tutta la sua evidenza. Se, come si è osservato, la scelta dello strumento rappresenta l'approdo e non il punto di partenza del processo decisionale, appare coerente che il legislatore amministrativo abbia ritenuto opportuno valorizzare una metodologia comune destinata ad operare trasversalmente rispetto ai diversi strumenti di regolazione della crisi[19].

La Sezione II-*bis* assume pertanto un significato che trascende il perimetro della composizione negoziata. Essa contribuisce a delineare un modello unitario di costruzione del risanamento, nel quale il piano diviene il centro di gravità dell'intero sistema e la sua qualità costituisce il principale fattore di tutela tanto della continuità aziendale quanto degli interessi dei creditori.

[19] La valorizzazione di una metodologia comune di costruzione del piano trova riscontro nella più recente elaborazione aziendalistica, che tende a considerare il piano di risanamento non come un documento statico destinato ad accompagnare uno specifico strumento di regolazione della crisi, bensì come un processo articolato di diagnosi delle cause dello squilibrio, definizione della strategia, costruzione delle informazioni prospettiche, elaborazione della manovra finanziaria e successivo monitoraggio dell'esecuzione. In tale prospettiva, il piano precede logicamente lo strumento giuridico e ne condiziona la scelta. V. A. PANIZZA, A. DANOVI, *Piani di risanamento*, cit., dove gli Autori si soffermano sul ruolo centrale del piano nel sistema del Codice della crisi, sul piano quale componente dell'assetto amministrativo, sul processo di elaborazione del piano, sulla diagnosi della crisi, sulla costruzione delle informazioni prospettiche e sul monitoraggio dell'esecuzione.

7. I soggetti del risanamento e il presidio del metodo

Se la costruzione del piano costituisce il risultato di un'attività che fa capo primariamente all'imprenditore e ai professionisti che lo assistono, il decreto del 2026 consente di soffermarsi su un diverso ordine di problemi: il ruolo dei soggetti chiamati a presidiare la correttezza del metodo attraverso il quale tale attività viene svolta.

Particolarmente significativo appare il ruolo dell'esperto. La riflessione sviluppatasi a partire dall'introduzione della composizione negoziata ha prevalentemente valorizzato la funzione dell'esperto quale facilitatore delle trattative e soggetto indipendente chiamato ad agevolare il dialogo tra debitore e creditori. Tale impostazione conserva naturalmente piena validità e continua a rappresentare uno degli elementi qualificanti dell'istituto.

L'evoluzione del decreto del 2026 sembra così consentire una rilettura della posizione dell'esperto. La sua funzione non si esaurisce nella facilitazione delle trattative, ma si estende al presidio della correttezza metodologica del percorso di costruzione della soluzione.

Quanto più la costruzione del piano assume carattere progressivo e metodicamente organizzato, tanto più l'attività dell'esperto appare destinata a collocarsi non soltanto sul piano della facilitazione delle trattative, ma anche su quello della verifica della correttezza del percorso che conduce alla costruzione della soluzione.

Non si intende affermare che l'esperto assuma funzioni assimilabili a quelle dell'attestatore o che divenga garante del contenuto del piano. Una simile conclusione sarebbe incompatibile con la struttura della composizione negoziata e con la permanenza della responsabilità decisionale in capo all'imprenditore.

L'esperto non garantisce, infatti, il risultato del risanamento e neppure certifica la veridicità delle assunzioni poste a fondamento del piano. Egli contribuisce piuttosto a presidiare la correttezza del metodo attraverso il quale la soluzione viene elaborata, favorendo la trasparenza delle informazioni, la completezza del confronto tra le parti e la coerenza del percorso negoziale[20]. Da

[20] La dottrina ha prevalentemente valorizzato il ruolo dell'esperto quale soggetto indipendente chiamato a favorire il dialogo tra debitore e creditori e ad agevolare la ricerca della soluzione della crisi. In questa prospettiva si collocano, pur con differenti accentuazioni, le ricostruzioni che hanno sottolineato la funzione di accompagnamento del percorso di risanamento e di supporto alla formazione di una base informativa adeguata alle trattative (S. PACCHI, *L'esperto: "un'alta" professionalità ecc.,* cit.), nonché quelle che hanno evidenziato la natura di terzo facilitatore dell'esperto e la sua funzione di garante dell'equilibrio tra continuità aziendale e tutela dei creditori (M. FABIANI, *Ruolo, funzioni e responsabilità dell'esperto nella composizione negoziata*, cit.). Nella medesima direzione si colloca quella dottrina che, già con riferimento al decreto dirigenziale del 2021, aveva evidenziato come *test* pratico, check-list e

questa prospettiva, il ruolo dell'esperto può essere letto come una funzione di garanzia procedimentale. Ciò che viene verificato non è tanto la bontà della soluzione in sé considerata, quanto la correttezza del processo che conduce alla sua costruzione. La sua funzione appare, dunque, sempre meno riconducibile ad un controllo sul contenuto della soluzione e sempre più orientata alla verifica della correttezza del procedimento che conduce alla sua formazione.

Analoga funzione di presidio può essere ravvisata negli organi di controllo societario e nel soggetto incaricato della revisione legale. Pur operando secondo competenze e responsabilità differenti, tali soggetti concorrono infatti alla formazione di un contesto informativo affidabile, indispensabile per la costruzione del piano. La qualità delle informazioni, la tempestiva rilevazione degli squilibri e l'efficacia degli assetti organizzativi rappresentano presupposti essenziali del percorso delineato dal decreto.

Anche i creditori assumono, in tale quadro, una funzione che trascende la tradizionale posizione di destinatari della proposta. Le informazioni fornite, le osservazioni formulate nel corso delle trattative e il confronto con l'imprenditore contribuiscono alla progressiva verifica della praticabilità della soluzione e partecipano alla costruzione dell'affidamento sul quale il piano è destinato a fondarsi.

Si delinea così una rete di soggetti accomunati da una medesima finalità: non la costruzione diretta della soluzione, che resta affidata all'imprenditore, ma il presidio delle condizioni che consentono alla soluzione di essere elaborata secondo criteri di razionalità, trasparenza e sostenibilità.

---

protocollo fossero destinati a creare un linguaggio comune tra imprenditore, professionisti ed esperto e a favorire una conduzione informata delle trattative (R. RANALLI, *Le indicazioni contenute nella piattaforma: il test, la check-list, il protocollo e le possibili proposte*, cit.). L'evoluzione dei decreti dirigenziali e, in particolare, le innovazioni introdotte nel 2026 sembrano tuttavia consentire una ulteriore precisazione. Se la costruzione del piano viene progressivamente configurata come un processo articolato che muove dalla raccolta delle informazioni, passa attraverso la diagnosi della crisi, la definizione della strategia e la sua traduzione in flussi economico-finanziari, il ruolo dei professionisti appare sempre meno riconducibile ad una funzione di mera assistenza tecnica o di verifica finale della soluzione. In questa prospettiva risulta particolarmente significativa la riflessione che individua nel professionista un presidio della correttezza metodologica del processo di costruzione della soluzione, chiamato a verificare la coerenza tra diagnosi, strategia, flussi, trattamento dei creditori e sostenibilità complessiva del piano (S. PACCHI, *La costruzione del piano di risanamento tra dialettica interna, criticità esecutive e patologie della scelta*, cit., spec. §§ 2, 3 e 6). Il decreto del 2026 sembra infatti valorizzare proprio tale dimensione metodologica, nella quale il contributo dell'esperto, degli advisor e degli altri professionisti non si esaurisce nella valutazione del risultato finale, ma si estende al presidio della razionalità, della trasparenza e della coerenza del percorso che conduce alla costruzione del piano.

È probabilmente questa una delle indicazioni più significative che emergono dal decreto del 2026. Il risanamento non viene più rappresentato come il prodotto dell'attività di un singolo protagonista, ma come il risultato di un processo strutturato nel quale ciascun soggetto è chiamato a contribuire, secondo il proprio ruolo, alla costruzione di un contesto informativo e procedimentale idoneo a sostenere un piano fattibile, credibile e sostenibile.

La funzione di garanzia procedimentale che emerge da tale ricostruzione trova una significativa conferma nella nuova disciplina della relazione finale dell'esperto, la cui struttura consente di cogliere con particolare evidenza l'attenzione del decreto per la tracciabilità del percorso di costruzione del piano.

8. La relazione finale dell'esperto tra *accountability* e tracciabilità del percorso di risanamento

Tra le innovazioni introdotte dal decreto del 2026 merita particolare attenzione il nuovo modello di relazione finale dell'esperto, contenuto nell'Allegato 5. Pur trattandosi di un documento destinato ad operare nella fase conclusiva della composizione negoziata, il suo significato non può essere colto limitandosi ad una lettura meramente descrittiva delle informazioni che esso richiede di raccogliere. La relazione finale rappresenta, infatti, il punto di approdo del percorso delineato dall'intero impianto del decreto. Se la *check-list* disciplina la costruzione progressiva del piano e il protocollo regola lo svolgimento delle trattative, la relazione finale è chiamata a ricostruire e rendere intellegibile il processo attraverso il quale tali attività si sono sviluppate.

Sotto questo profilo, il documento assume una funzione che trascende quella tradizionalmente attribuita alla relazione conclusiva dell'esperto. Non si tratta soltanto di dare conto dell'esito delle trattative o di indicare la soluzione eventualmente raggiunta. L'esperto è chiamato a rappresentare il percorso seguito, le attività svolte, le informazioni raccolte, le interlocuzioni intervenute e le ragioni che hanno condotto al successo o all'insuccesso del tentativo di risanamento.

La struttura dell'Allegato 5 appare particolarmente significativa. Essa richiede una ricostruzione analitica delle principali fasi della composizione negoziata, delle iniziative intraprese dall'imprenditore, dell'atteggiamento tenuto dai creditori e dell'evoluzione delle prospettive di risanamento nel corso delle trattative. L'attenzione non è concentrata esclusivamente sul risultato finale, ma sul percorso che ha condotto a tale risultato.

Si coglie così una linea di continuità con le altre innovazioni introdotte dal decreto. Se la *check-list* è orientata alla costruzione metodica della soluzione e la Sezione II-*bis* estende tale metodologia agli strumenti di regolazione della

crisi, la relazione finale assolve la funzione di rendere verificabile *ex post* il modo in cui quel metodo è stato concretamente applicato.

In questa chiave di lettura, la relazione finale può essere letta come uno strumento di tracciabilità del processo di risanamento. Le attività svolte dall'imprenditore, dagli *advisor* e dall'esperto non restano confinate nella dimensione interna delle trattative, ma vengono rappresentate all'interno di un documento che consente di ricostruire il percorso seguito e di comprenderne la logica.

La novità assume rilievo anche sotto un diverso profilo. La crescente attenzione verso la documentazione del processo decisionale costituisce infatti una tendenza che attraversa numerosi settori dell'ordinamento contemporaneo e che trova espressione, tra l'altro, nella disciplina degli adeguati assetti organizzativi, nelle regole di *corporate governance* e, più recentemente, negli interventi normativi che valorizzano la tracciabilità delle decisioni gestorie[21].

In tale contesto, significative affinità possono essere ravvisate anche con il d.lgs. 47/2026, emanato in attuazione della legge delega sui mercati dei capitali. Pur operando in un ambito diverso da quello della regolazione della crisi, il decreto si muove lungo una direttrice metodologica in parte convergente, valorizzando la qualità dei flussi informativi interni, la documentazione del procedimento deliberativo e la tracciabilità delle decisioni assunte dagli organi sociali. In entrambi i casi l'attenzione dell'ordinamento tende progressivamente a spostarsi dal controllo del risultato alla verificabilità del processo che conduce alla decisione, nella consapevolezza che la qualità delle scelte gestorie dipende anzitutto dalla qualità delle informazioni disponibili, dalle modalità della loro elaborazione e dalla possibilità di ricostruire *ex post* il percorso valutativo seguito dai soggetti chiamati a decidere.

[21] La centralità della documentazione e della tracciabilità del processo decisionale emerge ormai come tratto comune di numerosi interventi normativi. In ambito societario, essa trova un primo fondamento nell'art. 2086, comma 2, c.c., che impone l'istituzione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa, nonché negli artt. 3 e 4 CCII, che valorizzano la capacità dell'organizzazione aziendale di rilevare tempestivamente gli squilibri e di attivare le iniziative necessarie alla loro gestione. Nella medesima direzione si colloca il d.lgs. 47/2026, attuativo della c.d. legge capitali, che rafforza i flussi informativi interni, la tracciabilità delle decisioni e la documentazione del procedimento deliberativo degli organi sociali. Analogamente, il decreto dirigenziale 23 aprile 2026 accentua la rilevanza della documentazione delle attività svolte, delle verifiche effettuate e delle ragioni sottese alle scelte formulate nel percorso di risanamento, sino a richiedere una relazione finale dell'esperto strutturata secondo criteri idonei a rendere ricostruibile l'intero iter seguito. In prospettiva europea, una logica non dissimile può essere rinvenuta anche nella Direttiva (UE) 2026/799, la quale collega la responsabilità dei *directors* alla conoscenza o ragionevole conoscibilità dello stato di insolvenza e presuppone, pertanto, l'esistenza di assetti informativi e decisionali idonei a documentare il processo che conduce all'adozione delle scelte gestorie.

Anche il decreto del 2026 pare collocarsi all'interno di questa più ampia evoluzione, nella quale la qualità delle decisioni non viene valutata esclusivamente sulla base del risultato conseguito, ma anche con riguardo alla correttezza del procedimento che ha condotto alla loro assunzione. La tracciabilità non costituisce, pertanto, un adempimento meramente formale, ma il presupposto attraverso il quale l'ordinamento rende verificabile *ex post* la razionalità del processo decisionale.

Non sembra allora eccessivo affermare che la relazione finale svolga una funzione di *accountability* del percorso di risanamento. Essa consente di verificare se le informazioni siano state raccolte in modo adeguato, se le trattative siano state condotte secondo criteri di correttezza e trasparenza, se le prospettive di risanamento siano state valutate con rigore e se le scelte compiute trovino giustificazione nel quadro informativo progressivamente formatosi durante la composizione negoziata.

Coerentemente con tale impostazione, l'Allegato 5 appare coerente con la trasformazione della composizione negoziata da mero luogo di confronto tra debitore e creditori a procedimento strutturato di costruzione della soluzione. Il valore della relazione finale non risiede soltanto nell'attestazione dell'esito raggiunto, ma nella capacità di documentare il percorso che ha condotto a tale esito e di rendere verificabile la qualità del metodo seguito.

9. Conclusioni

L'analisi delle innovazioni introdotte dal decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 consente di formulare alcune considerazioni che trascendono il dato meramente descrittivo delle modifiche apportate al *test* pratico, alla *check-list*, al protocollo di conduzione della composizione negoziata e alla documentazione allegata.

Come si è cercato di dimostrare, il significato dell'intervento non può essere colto limitandosi ad una lettura atomistica delle singole novità. Considerate nel loro insieme, esse appaiono infatti espressive di una più ampia evoluzione funzionale che interessa il ruolo stesso degli strumenti tecnici posti a supporto del risanamento.

Il confronto con i decreti del 2021 e del 2023 mostra come il legislatore amministrativo abbia progressivamente spostato l'attenzione dalla verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento alla costruzione delle condizioni che consentono di formulare un giudizio attendibile sulla sostenibilità della soluzione prospettata. Tale evoluzione non implica l'abbandono della logica originaria della composizione negoziata, ma ne sviluppa coerentemente le premesse.

Nel decreto del 2021 il problema centrale era rappresentato dall'individuazione tempestiva delle situazioni suscettibili di risanamento e dalla predisposizione di strumenti idonei a favorire l'avvio delle trattative. Il decreto del 2023 aveva rafforzato il ruolo del progetto di piano quale presupposto dell'attività negoziale. Con il decreto del 2026 l'attenzione si concentra invece sul processo di costruzione della soluzione e sugli strumenti necessari a garantirne la qualità.

In tale contesto, il piano assume una posizione centrale nell'economia dell'intero sistema. Esso non viene più considerato come un documento destinato a rappresentare una soluzione già definita, ma come il risultato di un procedimento progressivo nel quale informazioni, diagnosi, strategia, proiezioni economico-finanziarie e verifica della sostenibilità concorrono alla formazione del giudizio prognostico sulla continuità aziendale.

La revisione della *check-list,* l'introduzione della Sezione II-*bis* e il nuovo modello di relazione finale dell'esperto costituiscono espressioni convergenti di tale impostazione. Tutti questi strumenti risultano accomunati dalla finalità di rendere più rigoroso, trasparente e verificabile il processo di costruzione del piano. In tale quadro, i diversi soggetti coinvolti nel risanamento sono chiamati a concorrere, secondo ruoli differenti, alla costruzione della soluzione ovvero al presidio delle condizioni metodologiche che ne consentono l'elaborazione, contribuendo alla formazione di un piano fattibile, credibile e sostenibile.

Per questa ragione, la portata dell'intervento trascende il perimetro della composizione negoziata. La Sezione II-*bis* mostra chiaramente come il legislatore amministrativo abbia inteso valorizzare una metodologia suscettibile di operare anche nell'ambito degli altri strumenti di regolazione della crisi. Ciò che viene progressivamente affermato non è soltanto un modello di conduzione delle trattative, ma una più generale cultura del risanamento fondata sulla qualità dell'informazione, sulla coerenza del processo decisionale e sulla verificabilità delle scelte compiute.

In definitiva, il decreto del 2026 non modifica la natura della composizione negoziata né altera gli equilibri fondamentali. Esso contribuisce, tuttavia, a ridefinirne il baricentro metodologico, trasformando gli strumenti tecnici originariamente concepiti per la verifica della risanabilità in strumenti destinati a governare la costruzione del piano e la formazione del giudizio prognostico sulla continuità aziendale.

Se un filo conduttore accomuna le innovazioni introdotte dal decreto dirigenziale del 2026, esso può essere individuato nella progressiva trasformazione del piano da documento rappresentativo della soluzione a luogo di costruzione della soluzione stessa. In tale prospettiva, la continuità aziendale non costituisce un presupposto da accertare, né un obiettivo da enunciare, ma il

risultato di un procedimento conoscitivo, valutativo e negoziale attraverso il quale le condizioni del risanamento vengono progressivamente costruite e verificate.

COMPOSIZIONE NEGOZIATA: IL VALORE DI LIQUIDAZIONE E IL DECRETO DIRIGENZIALE DEL 23 APRILE 2026

FRANCO BENASSI

Sommario: 1. Premessa; 2. Il valore di liquidazione nel CCII come modificato dal correttivo-*ter*; 3. Il valore di realizzo nel decreto dirigenziale del 2026; 4. Il valore di liquidazione nella *check-list*: il paragrafo 6 del nuovo decreto.; 5. Il valore di liquidazione nella Sezione II-*bis*: gli strumenti di regolazione della crisi e il valore riservato ai soci; 5.1. Specificità dei piani; 5.2. Valore riservato ai soci; 6. Il valore di liquidazione nel protocollo di conduzione della composizione negoziata: il ruolo dell'Esperto; 6.1. Le prospettive di risanamento; 6.2. La gestione delle trattative; 6.3. Stima della liquidazione del patrimonio; 6.4. La relazione finale dell'Esperto; 7. Il valore di liquidazione nella transazione con i creditori pubblici.

Abstract: Il contributo esamina la funzione attribuita al valore di liquidazione dal decreto dirigenziale 23 aprile 2026 e ne verifica il coordinamento con la nozione introdotta nel Codice della crisi dal d.lgs. n. 136/2024. L'autore muove dalla distinzione tra astratto valore di mercato e presumibile realizzo conseguibile nel concreto scenario della liquidazione giudiziale, comprensivo dell'eventuale maggior valore derivante dalla cessione dell'azienda in esercizio e delle ragionevoli prospettive recuperatorie. L'analisi mostra come il parametro sia incorporato nella *check-list*, che richiede la rappresentazione di beni, costi, tempi, passività e risultati liquidatori, e nella Sezione II-bis, ove concorre a delimitare la distribuzione del valore e il trattamento riservabile ai soci. Nel protocollo della composizione negoziata, l'esperto utilizza il valore di liquidazione per verificare le prospettive di risanamento, valutare le proposte, comparare le utilità destinate ai creditori e, quando necessario, stimare l'intero patrimonio mediante competenze specialistiche. La rappresentazione della stima nella relazione finale assicura trasparenza e tracciabilità del controfattuale. In tal modo la valutazione collega diagnosi della crisi, costruzione del piano e formazione informata del consenso. Il parametro opera inoltre quale soglia legale nella transazione con i

creditori pubblici, la cui convenienza deve essere attestata rispetto alla liquidazione giudiziale. La tesi conclusiva è che il decreto traduca sul piano operativo la centralità sistemica del valore di liquidazione, trasformandolo da dato esclusivamente estimativo in criterio informativo, negoziale e selettivo. Tale funzione ne impone la determinazione su basi analitiche e l'aggiornamento in rapporto all'evoluzione delle trattative.

Abstract: The contribution examines the function assigned to liquidation value by the Ministerial Executive Decree of 23 April 2026 and assesses its coordination with the statutory concept introduced into the Italian Crisis and Insolvency Code by Legislative Decree No. 136/2024. The analysis begins with the distinction between abstract market value and the likely proceeds obtainable in the concrete judicial liquidation scenario, including any additional value arising from a going-concern sale and from reasonably foreseeable recovery actions. It shows how the benchmark is incorporated into the checklist, which requires disclosure of assets, costs, timing, liabilities and liquidation outcomes, and into Section II-bis, where it contributes to defining value distribution and the treatment reserved for shareholders. Under the negotiated settlement protocol, the expert employs liquidation value to assess recovery prospects, evaluate proposals, compare the benefits offered to creditors and, where necessary, estimate the debtor's entire estate with specialized assistance. Disclosure of the estimate in the final report ensures transparency and traceability of the counterfactual analysis. Valuation thereby connects diagnosis of distress, construction of the plan and informed formation of consent. Liquidation value also operates as a statutory threshold in settlements with public creditors, whose greater convenience must be certified against judicial liquidation. The central argument is that the Decree translates the systemic relevance of liquidation value into operational terms, transforming it from a purely valuation-based datum into an informational, negotiating and selective criterion. This function requires an analytical determination and continuing revision in light of developments in the negotiations.

1. Premessa

Con il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026, pubblicato nel Bollettino Ufficiale del Ministero della Giustizia n. 10 del 31 maggio 2026[1], la Direzione Generale degli Affari Interni ha provveduto ad integrare il precedente decreto del 21 marzo 2023, adeguando il corpus di regole operative della composizione negoziata alle modifiche introdotte dal decreto legislativo 13 settembre 2024, n.

[1] Il testo del decreto: https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it/Documento/853.

136 (il cosiddetto "correttivo-*ter*") al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14[2].

Il nuovo decreto interviene su più fronti[3]. Sul piano strutturale, arricchisce il documento di riferimento con una nuova Sezione II-*bis*, dedicata alle specificità dei piani nel caso di strumenti di regolazione della crisi e al valore riservato ai soci, e con un nuovo Allegato 5 contenente l'indice della relazione finale dell'Esperto.

Sul piano contenutistico, aggiorna la *check-list* particolareggiata per la redazione del piano di risanamento, il protocollo di conduzione della composizione negoziata e la scheda sintetica sul profilo professionale dell'Esperto, recependo le indicazioni operative rese necessarie dalle modifiche normative del correttivo-*ter* e dalle prassi applicative maturate nei primi anni di funzionamento dell'istituto.

Il decreto si inserisce in un contesto assai mutato rispetto alle origini della composizione negoziata. Il d.lgs. 136/2024 ha infatti ridisegnato il ruolo del valore di liquidazione all'interno del codice della crisi, elevandolo a parametro generale e trasversale di riferimento per la valutazione degli strumenti di regolazione della crisi: dalla definizione introdotta nell'art. 87, comma 1, lett. *c)*, CCII - che ancòra il valore di liquidazione al concreto realizzo conseguibile in sede di liquidazione giudiziale - ai richiami contenuti negli artt. 84, 88, 100, 112 e 64-*bis* CCII, fino alle modifiche apportate alla disciplina del sovraindebitamento[4]. In questo quadro, anche le regole operative della composizione negoziata non potevano restare immuni: il nuovo decreto dirigenziale recepisce e declina sul piano pratico una nozione di valore di liquidazione che non è più quella di una stima teorica ancorata al valore di mercato, ma quella di un giudizio prognostico sul presumibile esito di una procedura liquidatoria vera e propria.

È su questo tema che si concentra il presente contributo. Dopo una sintetica ricognizione dei contenuti del decreto, si analizzerà in che modo le nuove

[2] Pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 27 settembre, il decreto è entrato in vigore il 28 settembre 2024, introducendo importanti semplificazioni e adeguamenti normativi per le procedure di risanamento.

[3] Per una visione d'insieme del decreto dirigenziale in commento, S. AMBROSINI, *Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 sulla composizione negoziata della crisi d'impresa*, in *Ristrutturazioni aziendal*i, 5 giugno 2026.

[4] Sulla trattazione della novità del valore di liquidazione con rassegna delle parti del codice della crisi interessate dalla modifica legislativa, F. BENASSI, *Dal valore di mercato al valore di liquidazione nel codice della crisi: per chi suona la campana?*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 28 novembre 2024. A. TURCHI, *Il valore di liquidazione nel codice della crisi e dell'insolvenza dal testo originario al D.Lgs. n. 136/2024*, in *Diritto della crisi,* 18 agosto 2025; *Il valore di liquidazione alla luce delle prime pronunce di merito*, *ivi*, 11 dicembre 2023.

indicazioni operative traducano sul piano applicativo il cambio di paradigma imposto dal correttivo-*ter* in materia di valore di liquidazione, e come tale cambio si rifletta sul ruolo dell'Esperto e sulle dinamiche della composizione negoziata.

2. Il valore di liquidazione nel CCII come modificato dal c.d. correttivo-*ter*

Il decreto legislativo 13 settembre 2024, n. 136, ha impresso una svolta decisiva al ruolo del valore di liquidazione all'interno del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Prima di tale intervento, le disposizioni del codice facevano in più punti riferimento al "valore di mercato" quale parametro per la valutazione della convenienza delle proposte di concordato e degli accordi di ristrutturazione rispetto all'alternativa liquidatoria. Il correttivo ha sistematicamente sostituito tale riferimento con quello al valore di liquidazione giudiziale, recependo un orientamento già emerso in giurisprudenza[5] e riconoscendo che il valore di mercato - inteso come il prezzo ottenibile in una libera contrattazione tra parti consapevoli e non costrette, secondo le definizioni adottate dagli standard internazionali di valutazione - costituisce un parametro

[5] Trib. Milano, 5 febbraio 2024, dove si precisa che "Ai fini della determinazione del valore di liquidazione ai sensi del combinato disposto degli artt. 87, comma 1, lett. c) e 84, comma 6, CCI il riferimento all'ipotesi di liquidazione atomistica deve essere adeguatamente giustificato motivando l'inverosimiglianza della prosecuzione dell'attività di impresa in ipotesi di liquidazione giudiziale con conseguente esclusione di ogni previsione di esercizio provvisorio ex art. 211 CCII"; Trib. Monza, 18 luglio 2024, dove si afferma espressamente che "Per 'valore di liquidazione' deve intendersi il valore, alla data di deposito della domanda di concordato, che potrebbe trarsi dalla alienazione/realizzo in sede di liquidazione giudiziale dell'intero patrimonio sociale."; Trib. Roma, 24 ottobre 2023 per cui il "valore di liquidazione così previsto dall'articolo 84, comma 5, a ben vedere altro non è, nel senso che coincide con esso, che il valore di liquidazione ossia il valore realizzabile anche in questo caso in sede di liquidazione giudiziale cui fa riferimento il medesimo articolo 84 al successivo comma 6 a proposito della regola della relative priority rule"; Trib. Lucca, 20 gennaio 2023, opera un rinvio preciso alle norme della liquidazione giudiziale "Poiché nelle norme del CCII che disciplinano il concordato preventivo, non vi è la definizione del valore di liquidazione del patrimonio del debitore né si individuano i criteri di determinazione dello stesso, è possibile fare applicazione dell'art. 214 CCII in tema di liquidazione giudiziale, il quale stabilisce che la liquidazione dei singoli beni è disposta quando risulta prevedibile che la vendita dell'intero complesso aziendale, di suoi rami, di beni o rapporti giuridici individuabili in blocco non consenta una maggiore soddisfazione."; Trib. Verona, 10 luglio 2023, la quale espressamente afferma che "Nella procedura di concordato preventivo, ai fini della verifica del limite della falcidia dei creditori privilegiati ex art. 84 c.5 CCII e della determinazione del valore di liquidazione, si deve tener conto anche delle utilità ritraibili nella liquidazione giudiziale a seguito del positivo esperimento delle azioni revocatorie ex art. 166 CCII."; Trib. Verona, 13 marzo 2024; tutte in *www.ilcaso.it*.

strutturalmente inadeguato nei contesti di vendita coattiva[6]. Nelle procedure concorsuali, infatti, il debitore è spossessato e non può negoziare liberamente: la vendita è gestita da organi della procedura in tempi condizionati dalle esigenze del concorso e il mercato tende a scontare la natura coattiva della vendita attraverso riduzioni significative rispetto al prezzo di stima. Come ha chiarito la Suprema Corte, il valore di mercato non coincide con il ricavato in caso di liquidazione, che è di regola inferiore al primo, ed è necessario che siano esplicitate le rettifiche apportate al valore di mercato per giungere alla determinazione del secondo[7].

La novità normativa più rilevante introdotta dal correttivo-*ter* in questa materia è, infatti, la definizione del valore di liquidazione contenuta nell'art. 87, comma 1, lett. *c)*, CCII, che lo identifica con il valore realizzabile in sede di liquidazione giudiziale dall'alienazione 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.

Questa definizione assume una valenza di regola generale, come confermato dai numerosi richiami espliciti ad essa fanno le disposizioni successivamente modificate dall'intervento del legislatore: dall'art. 84, commi 6 e 7, CCII in tema di concordato preventivo in continuità aziendale, all'art. 88 sul trattamento dei crediti tributari e contributivi, dall'art. 100 sull'autorizzazione al pagamento delle rate di mutuo con garanzia reale, all'art. 112 sui requisiti per l'omologazione in presenza di creditori dissenzienti, fino all'art. 64-*bis* sul piano di ristrutturazione soggetto a omologazione[8].

---

[6] "Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie" ed. 2022, in www.abi.it/mercati/crediti/valutazioni-immobiliari/linee-guida-valutazioni-immobiliari/ dove, con riferimento alla necessità di vendere in tempi ristretti, al punto A.1.4.1, si afferma "Questa situazione si verifica, per esempio, quando il lasso di tempo entro il quale si deve vendere l'immobile è troppo breve perché l'attività di promozione commerciale possa consentire le migliori offerte. I potenziali acquirenti, in generale, possono ridurre le somme offerte rispetto a quanto avrebbero altrimenti proposto se sanno che il venditore è costretto a vendere."

[7] Cass. civ., sez. I, 12 marzo 2024, n. 6435, in tema di concordato fallimentare nella vigenza della legge fallimentare, afferma che il "valore di mercato" menzionato nell'art. 124, comma 3, l. fall. non coincide con il "ricavato in caso di liquidazione", ma costituisce un termine di riferimento per determinare quanto sarebbe possibile ricavare dalla vendita coattiva fallimentare. Nella decisione in rassegna, si legge anche che "pur essendo sostanzialmente pacifico che il concetto di «ricavato in caso liquidazione» sia una misura differente, e di regola inferiore, al «valore di mercato», è comunque necessario che siano esplicate le rettifiche apportate a quest'ultimo valore per giungere alla determinazione del primo".

[8] S. AMBROSINI, *La continuità aziendale nel codice della crisi: casi di "consustanzialità" e declinazioni di un concetto polisenso*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 20 dicembre 2025.

Il rafforzamento del valore di liquidazione come parametro centrale del sistema si inserisce in un più ampio cambio di paradigma che ha caratterizzato l'evoluzione del diritto della crisi: il passaggio da un modello fondato sulla negozialità e sul principio maggioritario a un modello in cui il tribunale svolge un ruolo valutativo sostanziale, verificando che il trattamento offerto ai creditori non sia deteriore rispetto a quello conseguibile nella liquidazione giudiziale[9]. In questo contesto, la corretta determinazione del valore di liquidazione diventa fondamentale: essa non può risolversi in una stima teorica dell'attivo, ma richiede la costruzione di uno scenario liquidatorio concreto - un programma di liquidazione "virtuale", per usare un'espressione efficace[10] - nel quale vengano indicati i modi e i tempi della liquidazione dell'attivo secondo le regole proprie della liquidazione giudiziale, tenendo conto delle specifiche condizioni giuridiche ed economiche dell'impresa, della possibilità o meno di cedere l'azienda come complesso funzionante, dei costi di procedura e delle ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni recuperatorie[11].

[9] S. AMBROSINI, *Concordato semplificato: la giurisdizione come antidoto alla "coattività" dello strumento e alla "tirannia" dell'Esperto*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 27 ottobre 2023. F. BENASSI, *Dal valore di mercato al valore di liquidazione nel codice della crisi: per chi suona la campana?*, *cit*.

[10] F. BENASSI, *Dal valore di mercato al valore di liquidazione nel codice della crisi: per chi suona la campana?*, *cit*.

[11] Per una concreta applicazione di questi principi alla liquidazione dell'azienda si vedano: F. BENASSI, *Valore di liquidazione e valore di mercato dell'azienda: il confronto con il contesto concreto della liquidazione giudiziale. Nota a Corte d'Appello di Reggio Calabria, 26 maggio 2026, n. 461*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 8 giugno 2026; M. POLLIO, *Cram down, transazione fiscale e valore di liquidazione nel concordato preventivo in continuità. Nota a Corte d'Appello di Reggio Calabria 26 maggio 2026*, *ivi*, 29 maggio 2026; S. AMBROSINI, *Concordato preventivo e "liquidazione": appunti in tema di valore di liquidazione e piano liquidatorio (con un cenno all'assunzione)*, in *Il Diritto Fallimentare e delle Società Commerciali*, il quale afferma "come non sia più sostenibile, alla luce della definizione introdotta dal decreto correttivo (ove si parla, come già ricordato, di "azienda in esercizio"), la tesi secondo la quale nello scenario della liquidazione giudiziale sia sufficiente simulare la vendita atomistica dei beni aziendali, dovendo oggi aversi riguardo all'azienda in funzionamento." E. RICCIARDIELLO, *La cessione dell'azienda autorizzata ex art. 22 CCII attuata dopo la chiusura della composizione negoziata della crisi*, in *Ristrutturazioni aziendali,* 22 marzo 2026. A. TURCHI, *Il valore di liquidazione nel codice della crisi e dell'insolvenza dal testo originario al D.Lgs. n. 136/2024*, in *Diritto della crisi.* S. PACCHI*, Una possibile alternativa per la continuità indiretta: l'acquisto dell'azienda da parte dei lavoratori,* in *Ristrutturazioni aziendali,* 30 giugno 2021*;* F. DE SANTIS, *Forme esecutive e strategie concorsuali della vendita d'azienda nella liquidazione universale, in Diritto della crisi*, 5 maggio 2026. G. ZANOLA, *Il valore di liquidazione nel CCII: riflessioni tra Agenzia delle Entrate e PIV 2026*, *ivi*, 19 maggio 2026. In giurisprudenza: Trib. Monza, 18 luglio 2024, in *www.ilcaso.it*: "Dovrà pertanto aversi riguardo, anzitutto, al valore dell'azienda unitariamente compresa, considerato che ai sensi dell'art. 214, comma 1, CCI la liquidazione dei singoli beni deve essere disposta soltanto quando risulti prevedibile che la vendita dell'intero complesso aziendale non consenta una maggiore

È in questo quadro che si collocano le novità del decreto dirigenziale del 23 aprile 2026, il quale declina sul piano operativo della composizione negoziata una nozione di valore di liquidazione profondamente diversa da quella che era possibile presupporre all'epoca del decreto del 2023.

3. Il valore di realizzo nel decreto dirigenziale del 2026

Il decreto dirigenziale del 21 marzo 2023 affrontava il tema del valore di liquidazione in modo coerente con il quadro normativo allora vigente. I riferimenti al tema si rinvenivano nel protocollo di conduzione della composizione negoziata, specificamente nel paragrafo 13, dove si prevedeva che l'Esperto si formasse un proprio convincimento del valore delle *risorse derivanti dalla liquidazione dell'intero patrimonio o di parti di esso*, ove ciò risultasse utile per le trattative, e che si pronunciasse sui *presumibili risultati della liquidazione* nell'ambito del parere richiesto in caso di concordato semplificato ai sensi dell'art. 25-*sexies* CCII[12].

soddisfazione dei creditori. La valutazione atomistica dei singoli beni componenti l'azienda sarà pertanto idonea a determinare correttamente il "valore di liquidazione" soltanto qualora risulti che, nell'ambito della liquidazione giudiziale, non potrà procedersi alla vendita dell'azienda (il che accade, ad esempio, qualora l'attività aziendale sia fortemente ricollegata all'apporto personale dato dall'amministratore, che verrebbe meno nell'ambito della liquidazione giudiziale).". Di particolare interesse anche Tribunale Ferrara, 9 giugno 2025, in *www.ilcaso.it* (https://www.ilcaso.it/sentenze/ultime_pubblicate/33846): "Nel procedimento di composizione negoziata della crisi, il valore di liquidazione dell'azienda o del ramo costituisce il parametro di confronto necessario per la valutazione giudiziale della funzionalità dell'operazione alla migliore soddisfazione dei creditori ai sensi dell'art. 22 CCII. Tale valore, risultante dalla stima peritale, rappresenta la base minima di riferimento economico, ma non vincola in modo assoluto il giudice, potendo l'autorizzazione alla cessione essere concessa anche a un prezzo inferiore qualora l'operazione, considerata nel suo complesso, assicuri un risultato più favorevole per i creditori attraverso la conservazione dell'attività aziendale, la continuità occupazionale o altre utilità economiche indirette rispetto alla liquidazione atomistica."

[12] Decreto dir. 2023, par. 13.1. In qualunque momento risulti utile per le trattative, è opportuno che l'Esperto proceda alla stima delle risorse derivanti dalla liquidazione dell'intero patrimonio o di parti di esso o, ove siano richieste competenze diverse dalle proprie, che proponga alle parti la nomina congiunta di un soggetto di fiducia di tutte, che proceda alle valutazioni necessarie, con costi ripartite tra di esse. La stima consente alle parti con le quali sono in essere le trattative di valutare le utilità che deriverebbero dalla liquidazione, nel rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione, sulla base dell'elenco dei creditori depositato ai sensi dell'articolo 17, comma 3, lettera c), del codice della crisi d'impresa e potranno essere utili ai fini del parere previsto nell'ambito della eventuale procedura di concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio.

Decreto dir. 2023, p. 13.2. Quando il tribunale richiede il parere di cui all'articolo 25-sexies, comma 3, del codice della crisi d'impresa l'Esperto si pronuncia sui presumibili risultati della liquidazione e sulle garanzie offerte dagli eventuali proponenti l'acquisto dell'azienda, di suoi

Si trattava, nel complesso, di un trattamento funzionale alle esigenze operative della composizione negoziata così come configurata prima dell'intervento del correttivo, in un contesto normativo nel quale la nozione di valore di liquidazione non aveva ancora ricevuto la definizione sistematica che il d.lgs. 136/2024 le ha successivamente attribuito.

Il recente decreto del 23 aprile 2026 torna sul tema in modo più articolato, declinando sul piano operativo della composizione negoziata la nozione di valore di liquidazione ridisegnata dal legislatore.

Le novità riguardano profili distinti che saranno esaminati nei paragrafi successivi: la riformulazione e l'arricchimento del paragrafo 6 della *check-list*; le indicazioni contenute nella nuova Sezione II-*bis* in tema di strumenti di regolazione della crisi e di valore riservato ai soci; gli aggiornamenti al protocollo di conduzione della composizione negoziata con particolare riguardo al ruolo dell'Esperto nella stima e nell'utilizzo del valore di liquidazione nel corso delle trattative.

Chi legge il decreto del 23 aprile 2026 con attenzione non può non notare una scelta lessicale ricorrente e tutt'altro che casuale. Laddove si tratta di stimare il valore dei beni ai fini della composizione negoziata, il decreto evita sistematicamente il termine "valore di mercato" e sostituisce espressioni come "valore di *realizzo*", "valore concretamente *realizzabile*", "presumibile valore di *realizzo*". Non si tratta di una variazione stilistica, ma di una precisa presa di posizione metodologica che riflette il cambio di paradigma di cui si è detto. Il valore di realizzo è, infatti, il valore che si può concretamente ottenere in un determinato contesto, tenendo conto delle condizioni specifiche in cui la vendita deve avvenire. Nella composizione negoziata, come vedremo, il contesto rilevante è quello della liquidazione in bonis o quello della liquidazione giudiziale, con i relativi tempi e costi e con le fisiologiche riduzioni di appetibilità che ne derivano. Il decreto recepisce dunque questa realtà sul piano del linguaggio, scegliendo termini che contribuiscono ad orientare l'interprete.

4. Il valore di liquidazione nella check-list: il paragrafo 6 del nuovo decreto.

Il paragrafo 6 della *check-list* rappresenta il nucleo operativo delle indicazioni del decreto sul tema che ci interessa. La sua lettura non propone un elenco di criteri valutativi giustapposti, ma un percorso ragionato che parte dalla funzione del valore di liquidazione all'interno della composizione negoziata e

rami o di singoli cespiti. In tal caso, ove non si sia già proceduto nei termini di cui al punto precedente, il parere dell'Esperto verterà sulla stima presentata dall'imprenditore.

arriva alle indicazioni metodologiche per la sua determinazione, passando attraverso la distinzione degli scenari rilevanti e la specificità dei singoli asset.

Il punto di partenza è la funzione. Il decreto del 2026, dopo aver precisato che per accedere alla composizione negoziata l'imprenditore deve aver redatto un progetto di piano di risanamento anche secondo le indicazioni della *check list* e un piano finanziario per i successivi sei mesi[13], chiarisce che il piano, al fine di individuare l'interesse dei creditori e formulare proposte per loro coerenti, è redatto tenendo conto della stima del valore di liquidazione del patrimonio[14].

Il valore di liquidazione rivela pertanto la sua funzione di strumento al servizio delle trattative perché serve all'imprenditore per individuare l'interesse dei creditori e formulare proposte per loro coerenti.

Questa precisazione colloca la stima del valore in esame all'interno di una logica negoziale: il valore che rappresenta è il parametro rispetto al quale i creditori misurano la convenienza di ciò che viene loro proposto, e dunque la sua corretta determinazione è condizione necessaria perché le trattative possano svilupparsi su basi realistiche.

Il secondo punto riguarda la distinzione degli scenari. Il valore rilevante è quello della liquidazione giudiziale nei casi di crisi o insolvenza, mentre nel solo caso di squilibrio economico, finanziario o patrimoniale ai sensi dell'art. 12 CCII, il valore è quello della liquidazione *in bonis* ordinata dei beni e dei diritti[15]. Si tratta di una distinzione di notevole importanza, perché i due scenari producono risultati significativamente diversi: la liquidazione giudiziale sconta i tempi, i costi e le fisiologiche riduzioni di appetibilità proprie della vendita coattiva, mentre la liquidazione in bonis si svolge in condizioni più favorevoli per il realizzo. La corretta individuazione dello scenario applicabile incide quindi direttamente sull'entità del parametro di confronto a disposizione dei creditori.

Il terzo aspetto riguarda il metodo di stima. Il decreto indica che la stima deve essere fondata su parametri oggettivi: il fattore tempo, ossia il momento in cui i creditori otterrebbero le risorse in seguito a un riparto, con la conseguente

[13] Decreto dir. 2026, Sezione II "*Check list (lista di controllo) particolareggiata per la redazione del piano di risanamento e per la analisi della sua coerenza*".

[14] Decreto dir. 2026, Sezione II, *Check list (lista di controllo) particolareggiata per la redazione del piano di risanamento e per la analisi della sua coerenza, cit*.

[15] Decreto dir. 2026, Sezione II, *Check list (lista di controllo) particolareggiata per la redazione del piano di risanamento e per la analisi della sua coerenza,* p. 6.2.

necessità di applicare opportuni tassi di attualizzazione; e la probabilità di una cessione unitaria dell'azienda nella liquidazione giudiziale[16].

Quest'ultimo elemento è particolarmente significativo alla luce della definizione introdotta dall'art. 87, comma 1, lett. *c)*, CCII, che include nel valore di liquidazione l'eventuale maggior valore economico realizzabile dalla cessione dell'azienda in esercizio. Il decreto recepisce così l'indicazione normativa che la liquidazione giudiziale non è necessariamente sinonimo di vendita atomistica dei singoli beni: quando è ragionevolmente ipotizzabile la cessione dell'azienda come complesso funzionante, il valore di liquidazione deve tenerne conto, e la stima atomistica è appropriata solo quando tale possibilità sia concretamente esclusa dalle circostanze del caso[17].

Il quarto aspetto riguarda i singoli asset, con indicazioni specifiche per le categorie di beni che presentano maggiori difficoltà valutative.

Per gli immobili, il decreto distingue tre configurazioni di valore: la valorizzazione di mercato, la valorizzazione cosiddetta "quick sale" in caso di necessità di alienazione nel breve termine, e la valutazione concorsuale, che sconta la riduzione percentuale corrispondente alla mancanza di garanzie e alle caratteristiche della procedura. Ai fini del valore di liquidazione, precisa il decreto, rileva quest'ultima configurazione, salvo il caso della composizione negoziata di imprese *in bonis*[18]. Per il magazzino, il decreto evidenzia come il suo valore muti radicalmente a seconda che l'attività prosegua o si interrompa: nel caso di interruzione, il magazzino subisce un deprezzamento significativo che può arrivare all'azzeramento per le componenti i cui costi di smaltimento superino il ricavato dal realizzo; nel caso di prosecuzione, occorre distinguere la parte utilmente impiegabile nel processo produttivo - per la quale è possibile mantenere il valore - da quella con obsolescenza o lenta rotazione, che deve essere opportunamente svalutata[19].

Il concetto di fondo che traspare dal paragrafo 6 è dunque quello di una stima che non può essere astratta o standardizzata, ma deve essere costruita tenendo conto della funzione che il valore di liquidazione svolge nelle trattative, dello scenario liquidatorio concretamente applicabile, del fattore tempo e delle

[16] Decreto dir. 2026, Sezione II, *Check list (lista di controllo) particolareggiata per la redazione del piano di risanamento e per la analisi della sua coerenza,* p. 6.4.

[17] F. BENASSI, *Valore di liquidazione e valore di mercato dell'azienda: il confronto con il contesto concreto della liquidazione giudiziale. Nota a Corte d'Appello di Reggio Calabria, 26 maggio 2026, n. 461*, *cit.*

[18] Decreto dir. 2026, Sezione II, *Check list (lista di controllo) particolareggiata per la redazione del piano di risanamento e per la analisi della sua coerenza,* p. 6.8.

[19] Decreto dir. 2026, Sezione II, *Check list (lista di controllo) particolareggiata per la redazione del piano di risanamento e per la analisi della sua coerenza,* p. 6.10.

specificità dei singoli asset. È, in altri termini, la traduzione operativa di quel "programma di liquidazione virtuale" di cui si è detto nel paragrafo precedente: uno strumento che consente alle parti - e al tribunale, ove la composizione negoziata sfoci in uno strumento di regolazione della crisi - di verificare su basi solide e trasparenti se le proposte formulate siano effettivamente convenienti rispetto all'alternativa liquidatoria.

5. Il valore di liquidazione nella Sezione II-*bis*: gli strumenti di regolazione della crisi e il valore riservato ai soci

La Sezione II-*bis* costituisce una novità certamente significativa del decreto del 2026 rispetto al testo del 2023. Essa non esisteva nel decreto precedente ed è interamente frutto del correttivo-*ter*, che ha introdotto nel codice della crisi una disciplina più articolata degli strumenti di regolazione della crisi e ha posto con maggiore precisione il problema della distribuzione del valore tra creditori e soci.

Il valore di liquidazione attraversa entrambi i temi trattati dalla Sezione, costituendo il filo che collega.

5.1. Specificità dei piani

La parte dedicata alle specificità dei piani nel caso di strumenti di regolazione della crisi[20] si apre con indicazioni di carattere generale sulla documentazione e sul contenuto del piano, per poi convergere sul valore di liquidazione come elemento che il piano deve necessariamente indicare[21].

Il decreto precisa che quando il CCII lo richiede, il piano deve indicare il valore di liquidazione del patrimonio in sede di liquidazione giudiziale, misurato secondo i criteri già esaminati nel paragrafo 6 della *check-list*. Suggerisce inoltre che tale indicazione è opportuna anche quando non esplicitamente richiesta dal codice, ogni volta che lo strumento di regolazione della crisi prescelto coinvolga soggetti diversi dall'imprenditore e dai creditori interessati dal tentativo di risanamento, come il tribunale e l'Esperto[22]. La data di riferimento per il calcolo varia a seconda dello strumento utilizzato: per gli strumenti non giudiziali, il valore va riferito a una data prossima alla redazione del piano; per gli strumenti giudiziali, a una data prossima alla presentazione

[20] Decreto dir. 2026, Sez. II-*BIS*, *Specificità dei piani nel caso di strumenti di regolazione della crisi e valore riservato ai soci*.

[21] Decreto dir. 2026, Sez. II-*BIS*, *Specificità dei piani nel caso di strumenti di regolazione della crisi e valore riservato ai soci*, p. 1.7.

[22] Decreto dir. 2026, Sez. II-*BIS*, *Specificità dei piani nel caso di strumenti di regolazione della crisi e valore riservato ai soci*, pp. 1.1, 1.3, 1.7.

della domanda ex art. 40 CCII completa della documentazione prevista dall'art. 39, commi 1 e 2. Si tratta di una precisazione operativa importante, perché il valore di liquidazione non è una grandezza statica ma muta nel tempo, e la sua corretta collocazione temporale è condizione necessaria per un confronto significativo con la proposta formulata ai creditori.

5.2. Valore riservato ai soci

Il secondo punto della sezione - dedicato al valore riservato ai soci nel concordato preventivo in continuità - affronta un tema di rilevanza pratica introdotto dall'ultimo decreto correttivo. Quando nel concordato preventivo in continuità è riservato un valore ai soci, il piano deve indicarne la quantificazione ai sensi dell'art. 120-*quater*, comma 2, CCII, in misura pari al valore delle partecipazioni e degli strumenti che attribuiscono il diritto di acquisirle (per effetto dell'omologazione della proposta) dedotto il valore eventualmente apportato dai soci ai fini della ristrutturazione[23].

Il decreto precisa che per "valore effettivo" la norma intende un valore determinato seguendo il metodo applicato dai principi contabili - in particolare l'OIC 9 - per la determinazione del valore d'uso dell'azienda, con la differenza che oggetto della valutazione non è l'attivo dell'azienda ma il patrimonio netto espresso *pro quota* per i soci, al netto degli eventuali effetti diluitivi[24].

Il collegamento con il valore di liquidazione diviene dunque un elemento strutturale: nel concordato preventivo in continuità, il valore riservato ai soci può esistere solo nella misura in cui eccede detto valore, che costituisce la soglia minima garantita ai creditori. È questo valore a delimitare lo spazio entro cui i soci possono ricevere un trattamento e la sua corretta determinazione condiziona direttamente la legittimità di qualsiasi attribuzione di valore in loro favore. Il decreto aggiunge inoltre che il valore dei cespiti destinati alla vendita nel periodo di piano è determinato sulla base del valore atteso di realizzo, tenuto conto dei tempi previsti nel piano[25]. Anche in questo caso emerge la medesima logica che permea la nuova impostazione recepita nel decreto del 2026: non il valore teorico di mercato, ma il valore concretamente realizzabile in quello specifico contesto e nei tempi previsti dal piano, quale parametro rilevante per la distribuzione tra tutti i soggetti coinvolti nella regolazione della crisi: creditori

[23] Decreto dir. 2026, Sez. II-*BIS*, *Specificità dei piani nel caso di strumenti di regolazione della crisi e valore riservato ai soci*, par. *2. Il valore riservato ai soci*, p. 2.1.

[24] Decreto dir. 2026, Sez. II-*BIS*, *Specificità dei piani nel caso di strumenti di regolazione della crisi e valore riservato ai soci*, par. *2. Il valore riservato ai soci*, p. 2.2.

[25] Decreto dir. 2026, Sez. II-*BIS*, *Specificità dei piani nel caso di strumenti di regolazione della crisi e valore riservato ai soci*, par. *2. Il valore riservato ai soci*, p. 2.4.

privilegiati e chirografari, soci, e in ultima analisi il tribunale chiamato a verificare la correttezza del piano.

6. Il valore di liquidazione nel protocollo di conduzione della composizione negoziata: il ruolo dell'Esperto

Il protocollo di conduzione della composizione negoziata, contenuto nella Sezione III del decreto del 2026, affronta il tema del valore di liquidazione da una prospettiva diversa rispetto alla *check-list* e alla Sezione II-*bis*: non quella dell'imprenditore che redige il piano, ma quella dell'Esperto che conduce le trattative.

Il valore in questione entra nel protocollo come *strumento operativo nelle mani dell'Esperto*, in più momenti e con funzioni diverse, costituendo un filo che connota lo svolgimento dell'incarico dalla sua accettazione fino alla relazione finale.

6.1. Le prospettive di risanamento

Il primo momento in cui il valore di realizzo rileva è quello della verifica delle concrete prospettive di risanamento[26], che l'Esperto è chiamato a compiere sin dalle fasi iniziali dell'incarico. Il decreto precisa che quando l'Esperto reputa che il risanamento possa avere luogo attraverso la cessione dell'azienda o di rami di essa, deve tenere conto delle manifestazioni di interesse ricevute in forma scritta o concretamente ricevibili, delle ragionevoli stime delle risorse realizzabili - anche in assenza degli effetti dell'art. 2560, comma 2, c.c. - e della loro adeguatezza a consentire il raggiungimento di un accordo con i creditori[27]. Il riferimento alle "ragionevoli stime delle risorse realizzabili" è significativo: l'Esperto non può limitarsi a prendere atto del valore indicato dall'imprenditore, ma deve formarsi un proprio convincimento sulla realizzabilità concreta delle risorse ricavabili dalla cessione, che costituisce il presupposto per valutare se le prospettive di risanamento siano effettivamente concrete.

6.2. La gestione delle trattative

Il secondo momento riguarda la gestione delle trattative con le parti interessate. Il decreto indica che l'Esperto, nello stimolare la formulazione di proposte, deve rappresentare l'esigenza che esse assicurino l'equilibrio tra i sacrifici richiesti alle singole parti, in modo proporzionato al grado di

[26] Decreto dir. 2026, Sez. III, *Protocollo di conduzione della composizione negoziata*, par.2.

[27] Decreto dir. 2026, Sez. III, *Protocollo di conduzione della composizione negoziata*, pp.2.5, 2.6.

esposizione al rischio di ciascuna e alle utilità derivanti dalla continuità aziendale[28].

È evidente che in questo contesto, il valore di liquidazione, benché non possa definirsi un parametro vincolante, svolge una funzione di riferimento negoziale per consentire a ciascun creditore di misurare la convenienza di ciò che gli viene proposto, e la sua corretta rappresentazione da parte dell'Esperto è condizione necessaria perché le trattative possano svilupparsi su basi realistiche. Il decreto precisa, inoltre, che una volta che l'imprenditore abbia definitivamente individuato le iniziative necessarie, l'Esperto può svolgere nuovamente il test pratico tenendo conto degli effetti previsti nel piano, per valutarne la coerenza ai fini del risanamento: anche in questa fase il valore di liquidazione costituisce il termine di confronto rispetto al quale misurare l'adeguatezza della proposta[29].

6.3. Stima della liquidazione del patrimonio

Il terzo momento - e forse il più articolato sul piano operativo - è quello della stima della liquidazione dell'intero patrimonio, disciplinato dal paragrafo 13 del protocollo. Il decreto prevede che, ove risulti utile per le trattative, l'Esperto si formi un proprio convincimento del valore delle risorse derivanti dalla liquidazione dell'intero patrimonio o di parti di esso. Il nuovo decreto è assai preciso sulla funzione di questa stima: essa serve a consentire alle parti, con le quali sono in essere le trattative, di valutare le utilità che deriverebbero dalla liquidazione, nel rispetto dell'ordine delle prelazioni, sulla base dell'elenco dei creditori depositato ai sensi dell'art. 17, comma 3, lett. c), CCII[30]. Il decreto prevede inoltre che, quando le competenze necessarie esulino da quelle dell'Esperto, questi possa proporre alle parti la nomina congiunta di un soggetto di fiducia di tutte, che proceda alle valutazioni necessarie con costi ripartiti tra di esse. Si tratta di una indicazione operativa importante, che riconosce la complessità tecnica della stima del valore di liquidazione e la necessità che essa sia affidata a soggetti dotati delle competenze adeguate.

6.4. La relazione finale dell'Esperto

Il quarto momento riguarda la relazione finale: il decreto prevede che se l'Esperto ha stimato l'effetto della liquidazione dell'intero patrimonio, lo rappresenti nella relazione finale. Il valore di liquidazione diventa così un

[28] Decreto dir. 2026, Sez. III, *Protocollo di conduzione della composizione negoziata*, p. 5.4.

[29] Decreto dir. 2026, Sez. III, *Protocollo di conduzione della composizione negoziata*, p. 5.5.

[30] Decreto dir. 2026, Sez. III, *Protocollo di conduzione della composizione negoziata*, Par. 13 *Stima della liquidazione dell'intero patrimonio (cfr. anche Sezione II, par. 6)* pp. 13.1, 13.2.

elemento documentale dell'incarico, che consente alle parti e al tribunale di verificare il ragionamento seguito dall'Esperto nel corso delle trattative[31].

Il quadro che emerge dal protocollo è quello di un Esperto che non si limita a prendere atto del valore di liquidazione indicato dall'imprenditore, ma lo utilizza attivamente come strumento di lavoro in tutte le fasi dell'incarico: dalla verifica iniziale delle prospettive di risanamento, alla conduzione delle trattative, fino alla relazione finale. In questo senso, il protocollo del decreto del 2026 traduce sul piano operativo la centralità che il correttivo-*ter* ha attribuito al valore di liquidazione nell'intero sistema del codice della crisi, affidando all'Esperto un ruolo attivo e responsabile nella sua determinazione e nel suo utilizzo.

7. Il valore di liquidazione nella transazione con i creditori pubblici

Il paragrafo 9.6 del protocollo affronta un tema di grande rilevanza pratica: la formulazione di proposte ai creditori pubblici - agenzie fiscali e agente della riscossione - nell'ambito della composizione negoziata. Il valore di liquidazione giudiziale compare qui in modo esplicito e con una funzione precisa: costituisce il parametro minimo al di sotto del quale la proposta di accordo transattivo non può scendere.

Il decreto prevede che l'imprenditore abbia facoltà di formulare una proposta di accordo transattivo alle agenzie fiscali avente a oggetto il pagamento parziale e/o dilazionato di tutti i debiti tributari erariali, relativi a imposte, sanzioni e interessi. Il presupposto per l'accettazione della proposta è esplicito: essa deve essere più conveniente per il creditore rispetto al risultato della liquidazione giudiziale.

Il decreto aggiunge che a supporto della proposta devono essere predisposte due relazioni distinte: una redatta da un professionista indipendente, che attesti la convenienza della proposta rispetto alla liquidazione giudiziale, e una redatta dal revisore legale del soggetto proponente (o, in mancanza, da un revisore legale appositamente designato) sulla completezza e veridicità dei dati aziendali. Il decreto precisa che il revisore legale è figura distinta da quella del professionista che attesta la convenienza della proposta, e che è opportuno verificare che la data di riferimento dei dati su cui il revisore è chiamato a pronunciarsi non sia troppo anteriore alla data di presentazione della proposta

[31] Decreto dir. 2026, Sez. III, *Protocollo di conduzione della composizione negoziata*, Par. *14. Conclusione dell'incarico e relazione finale dell'Esperto,* p. 14.8.

(indicando come non eccessivo un periodo di quattro mesi) e alla data di deposito dell'accordo in tribunale[32].

La convenienza della proposta transattiva deve dunque essere dimostrata attraverso un confronto esplicito con il *presumibile esito della liquidazione giudiziale*, e tale confronto deve essere attestato da un professionista indipendente. In questo senso, le indicazioni del decreto sul punto si raccordano perfettamente con il quadro generale che abbiamo descritto nei paragrafi precedenti: il valore di liquidazione giudiziale non è solo il parametro che orienta le trattative con i creditori privati, ma anche la soglia che determina l'ammissibilità degli accordi con i creditori pubblici, i quali non possono accettare una proposta che offra loro meno di quanto otterrebbero nell'alternativa liquidatoria.

Il decreto segnala infine un aspetto pratico di rilievo: poiché le agenzie fiscali hanno mostrato di aver bisogno di tempi significativi per pronunciarsi su ipotesi di questo tipo, è opportuno che la proposta venga formulata il più presto possibile nel corso della composizione negoziata. Anche questa indicazione si ricollega indirettamente al tema del valore di liquidazione: una proposta formulata tardivamente rischia di essere valutata dalle agenzie fiscali sulla base di dati aziendali non più aggiornati, con il conseguente rischio che il confronto con il valore di liquidazione risulti meno affidabile.

È infine opportuno precisa che l'accordo non può riguardare i tributi costituenti risorse proprie dell'Unione europea - tra le quali non rientra tuttavia l'IVA - né i debiti relativi ai tributi locali di cui sono titolari gli enti pubblici territoriali. Sono altresì esclusi i debiti previdenziali e assicurativi, che dovranno essere regolati in base alle ordinarie disposizioni di legge che ne disciplinano il pagamento, salvo la possibilità di abbinare alla soluzione prescelta una transazione su crediti tributari e contributivi (INPS) ai sensi dell'art. 63 CCII o una proposta ai sensi dell'art. 88 CCII, sussistendone i presupposti[33].

[32] Decreto dir. 2026, Sez. III, *Protocollo di conduzione della composizione negoziata*, Par. 9. *Formulazione delle proposte dell'imprenditore e delle parti interessate*, p. 9.6.

[33] Decreto dir. 2026, Sez. III, *Protocollo di conduzione della composizione negoziata*, Par. 9. *Formulazione delle proposte dell'imprenditore e delle parti interessate*, p. 9.6, nota n. 50.

Diritto societario della crisi

IL SOCIO DI SOCIETÀ DI PERSONE NEL CONCORDATO PREVENTIVO DELLA SOCIETÀ*

PAOLO FELICE CENSONI

Sommario: 1. Premessa. – 2. Il difficile connubio fra diritto della crisi e diritto delle società di persone: l'accesso allo strumento concordatario. – 3. Le fasi successive all'accesso: l'ammissione alla procedura e il classamento dei soci. – 4. L'efficacia del concordato sociale nei confronti del socio e l'eventuale conflitto fra creditori sociali e creditori personali.

Abstract: Il contributo affronta la posizione del socio illimitatamente responsabile nel concordato preventivo della società di persone, assumendo come problema centrale il coordinamento tra disciplina societaria e Codice della crisi, le cui disposizioni sono prevalentemente modellate sulle società di capitali. L'indagine prende avvio dall'art. 120-bis CCII, che attribuisce agli amministratori la decisione di accesso e la definizione di proposta e piano, e ne verifica l'applicazione nei sistemi di amministrazione disgiuntiva o congiuntiva, nei quali qualità di socio, amministratore e responsabile illimitato tendono a coincidere. Sono quindi esaminate ammissione, formazione delle classi e voto. Il confronto con la liquidazione giudiziale impone di considerare i patrimoni personali dei soci, suscettibili di essere coinvolti nell'estensione della procedura, mentre i riferimenti a capitale sociale, valore delle partecipazioni e classi di soci risultano solo parzialmente adattabili. L'analisi dell'art. 117 CCII mostra che il concordato sociale produce effetti nei confronti dei soci illimitatamente responsabili, salvo patto contrario, senza attrarne i patrimoni nella procedura né comprimere i diritti dei creditori personali. Da tale asimmetria deriva un potenziale conflitto tra creditori sociali e particolari. L'autore individua nell'autonomia del piano, nelle garanzie offerte dai soci e nell'eventuale rinuncia all'esdebitazione possibili tecniche di composizione, rilevando tuttavia l'assenza di una disciplina organica. Il risultato della ricerca è l'emersione di una lacuna sistematica nel coordinamento fra concordato della società e

* Questo contributo è destinato ad un'opera collettanea sul "Diritto societario della crisi" curata da Stefano Ambrosini e Michele Perrino ed edita da Zanichelli.

strumenti di regolazione o liquidazione individualmente utilizzati dai soci illimitatamente responsabili.

Abstract: The contribution examines the position of unlimited-liability partners in preventive composition proceedings involving a partnership, taking as its central problem the coordination between partnership law and the Italian Crisis and Insolvency Code, whose provisions are largely modelled on companies with share capital. The inquiry begins with Article 120-bis, which assigns directors both the decision to commence proceedings and responsibility for the proposal and plan, and assesses its application to separate or joint management structures in which the roles of partner, manager and unlimited-liability debtor tend to coincide. It then addresses admission, class formation and voting. Comparison with judicial liquidation requires consideration of the partners' personal estates, which may be affected by extension of the proceedings, while statutory references to share capital, participation value and shareholder classes are only partially adaptable. Analysis of Article 117 shows that the company's composition binds unlimited-liability partners unless otherwise agreed, without bringing their estates into the proceedings or restricting the claims of their personal creditors. This asymmetry generates a potential conflict between company and personal creditors and may require separate individual proposals where partners seek protection from personal claims. The author identifies plan autonomy, guarantees offered by partners and a possible waiver of debt discharge as techniques for balancing those interests, while emphasizing the absence of a comprehensive framework. The research thus reveals a systemic gap in coordinating the partnership's preventive composition with restructuring or liquidation proceedings individually commenced by its unlimited-liability partners.

1. Premessa

Se per un verso è innegabile che fra le parti più innovative della riforma contenuta nel Codice della crisi e dell'insolvenza va sicuramente inclusa la nuova disciplina del concordato preventivo delle società[1], ad esempio con l'abbandono del principio di "neutralità" organizzativa del diritto concorsuale rispetto al diritto societario, per un altro verso occorre osservare che detta disciplina pare adattarsi più agevolmente alle società di capitali e molto meno a quelle di persone (società in nome collettivo e in accomandita semplice[2]), per la

[1] Avverto sin d'ora che le norme prive di ulteriore indicazione sono tutte riferibili al Codice della crisi e dell'insolvenza.

[2] Nel senso che il nuovo art. 120-*bis* non si attaglia non solo alle società di persone, nelle quali gli amministratori di regola coincidono con i soci, che per di più posseggono penetranti poteri informativi riguardo alle vicende della società atti ad eliminare ritardi decisionali e

difficoltà di conciliare (salvo poche eccezioni) le norme ivi contenute e quelle del codice civile, in relazione a tutte le fasi del procedimento in oggetto[3].

Volendo iniziare da una ricognizione del quadro normativo passato ed attuale, è utile ricordare che, nella legge fallimentare, delle società di persone si occupavano in particolare gli artt. 161 e 184: l'uno per richiamare nel quarto comma l'art. 152 l. fall. (relativo all'accesso della società al concordato fallimentare) e per stabilire nel secondo comma che il debitore dovesse indicare nel ricorso introduttivo (lett. *d*) anche il valore dei beni e i creditori particolari degli eventuali soci illimitatamente responsabili; l'altro – con disposizione ripresa senza modifiche nell'art. 117 del Codice della crisi e dell'insolvenza – per affermare (nel secondo comma) che, salvo patto contrario, il concordato della società aveva efficacia nei confronti di detti soci.

Nel Codice della crisi e dell'insolvenza, a parte il riferimento nell'art. 2, lett. *e*) alla "persona fisica" che sia "socia di una delle società appartenenti ad uno dei tipi regolati nei capi III, IV e VI del titolo V del libro quinto del codice civile" ai fini della definizione di "consumatore" per i debiti personali e a parte quanto stabilito nell'art. 116 per le ipotesi di trasformazione, fusione o scissione, uno degli statuti più innovativi e complessi del riformato diritto concorsuale della crisi, applicabile ad ogni "strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza" e quindi anche (e soprattutto) al concordato preventivo, è costituito dagli artt. da 120-*bis* a 120-*quinquies*, che sono stati fin da subito oggetto di ampie riflessioni da parte della dottrina, con particolare attenzione alle società di capitali (e fra queste alla società per azioni, che è il tipo sociale caratterizzato dalla più netta separazione della gestione dalla proprietà dell'impresa[4]), ma molto meno alle società di persone, rispetto alle quali – come detto – gli interrogativi non mancano.

asimmetrie informative, ma neppure alla società a responsabilità limitata, sia perché nella relativa disciplina il principio di competenza gestoria esclusiva degli amministratori non è riprodotto, sia perché la stessa è modellata sul presupposto della presenza nella compagine sociale di soci-imprenditori aventi un'immanenza costante nelle scelte gestorie, cfr. BENEDETTI, *Il concordato preventivo delle società*, in *I concordati dopo il correttivo* (opera diretta da A. Jorio e M. Spiotta), Bologna, 2025, 1146 ss., ivi 1152 e 1158; sul punto cfr. anche STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007, 45, con riferimento alle società a ristretta base sociale.

[3] Sul punto cfr. anche BENAZZO, *Diritto societario e diritto della crisi d'impresa: un difficile innesto*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, 1346 ss., il quale, sia pure con riferimento alle società di capitali, si domanda dove si collochi il confine tra il diritto societario e il diritto della crisi.

[4] Così anche BENEDETTI, *Il concordato preventivo* cit., 1156.

2. Il difficile connubio fra diritto della crisi e diritto delle società di persone: l'accesso allo strumento concordatario

Principiando dall'accesso allo strumento concordatario (anche con riserva di presentazione della proposta e del piano), l'art. 120-*bis* – a differenza dagli artt. 152 e 161 l. fall., secondo cui nelle società di persone, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo e dello statuto, la proposta e le condizioni del concordato dovevano essere previamente approvate dai soci che rappresentassero la maggioranza assoluta del capitale – dispone che la relativa decisione non spetta più ai soci, ma spetta "in via esclusiva" agli amministratori o ai liquidatori, anche quanto al "contenuto" della proposta e alle "condizioni del piano"; inoltre tale decisione deve risultare da verbale redatto da notaio (come in passato previsto per le società di capitali e per le cooperative, non per quelle di persone)[5] e deve essere depositata ed iscritta nel registro delle imprese; resta uguale invece la necessità che la domanda di accesso (non la proposta e le condizioni del concordato) sia sottoscritta da coloro che hanno la rappresentanza della società.

Tale spostamento della legittimazione (a predisporre e a presentare la domanda) dai soci agli amministratori – che giustamente è stato riferito[6] ad un principio di equivalenza fra rischio/responsabilità e potere gestorio, anche in relazione alla modifica dell'art. 2086 c.c. e alle disposizioni contenute negli artt. 3 e 4 del Codice della crisi e dell'insolvenza a proposito dei doveri degli amministratori di società sia di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato ai fini della tempestiva rilevazione della crisi, sia di assumere senza indugio le iniziative più idonee all'individuazione delle soluzioni per il superamento di detta situazione (fra cui appunto l'accesso al concordato preventivo) – unitamente alla possibilità di prevedere nel piano "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" (secondo comma dell'art. 120-*bis*), risolve (apparentemente) un problema per le società di persone, ma ne pone molti altri.

Quanto al primo, relativamente al fatto che in passato la proposta e le condizioni del concordato (salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo o dello statuto, ove esistenti) dovevano essere approvate da una maggioranza assoluta del "capitale", la formula adottata nell'art. 152 l. fall. aveva suscitato

[5] Osserva D'ORSI, *Il concordato preventivo delle società*, in *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza* (a cura di M. Arato, G. D'Attorre e M. Fabiani), Torino, 2026, T. IV, 241 ss., ivi 259, che la disposizione impone la forma notarile non solo per la decisione concernente la domanda, ma anche per il piano e la proposta.

[6] Cfr. ancora BENEDETTI, *Il concordato preventivo* cit., 1153 s.

non lievi perplessità in ordine al computo della maggioranza prescritta, che nella sua formulazione letterale non aveva riscontro nella disciplina della società in nome collettivo e trovava una limitata applicazione nella società in accomandita semplice, penalizzando i soci d'opera e dando luogo a insormontabili difficoltà nei casi in cui tutti i soci avessero conferito soltanto la loro opera[7]; su detta perplessità peraltro si tornerà più avanti, dal momento che il riferimento al capitale ricorre anche in altre diposizioni del Codice della crisi e dell'insolvenza.

Ora a decidere sono solo ("in via esclusiva") gli amministratori, mentre ai soci spettano altri diritti o poteri: (*i*) il diritto di essere informati sia "dell'avvenuta decisione di accedere a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza", sia ("periodicamente") dell'andamento della procedura (art. 120-*bis*, comma 3), sia, a mio avviso, del contenuto della proposta e del piano, questo non solo per l'art. 120-*bis* in relazione all'eventuale presentazione da parte dei soci di proposte concorrenti[8], ma anche per l'art. 2261 c.c. e in relazione al fatto che nelle società di persone gli impegni presi dagli amministratori incidono direttamente sulle responsabilità illimitate e solidali (e quindi sui patrimoni) dei soci; (*ii*) il diritto di essere inseriti in una o più classi, se esistono soci ai quali lo statuto riconosce "diritti diversi" e se il piano prevede modificazioni che incidono direttamente su tali diritti (art. 120-*ter*, commi 1 e 2); (*iii*) il diritto di partecipare al voto laddove i soci siano inseriti in una o più classi (tanto nel caso di suddivisione obbligatoria, nell'ipotesi precedente, quanto in quello di suddivisione facoltativa, sempre possibile se esistono soci ai quali lo statuto riconosce diritti diversi, ancorché il piano non preveda modificazioni che incidono direttamente su tali diritti) (art. 120-*ter*, comma 3); (*iv*) il diritto di presentare eventualmente una proposta concorrente di cui all'art. 90, alla condizione che il socio o i soci proponenti rappresentino almeno "il dieci per cento del capitale" della società (art. 120-*bis*, comma 5); (*v*) il diritto di "opporsi all'omologazione del concordato al fine di far valere il pregiudizio subito rispetto all'alternativa liquidatoria" (art. 120-*quater*, comma 3).

A tutto questo può aggiungersi la possibilità che il piano, in presenza di determinate condizioni (sulle quali non è possibile qui indugiare), riservi "anche ai soci anteriori alla presentazione della domanda" il valore risultante dalla ristrutturazione, cioè il valore effettivo (conseguente all'omologazione della proposta) delle loro partecipazioni, dedotto il valore da essi eventualmente apportato ai fini della ristrutturazione e determinato in conformità ai principi contabili applicabili per la determinazione del valore d'uso, sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri ed estrapolando le proiezioni per gli anni

[7] Sul punto cfr. MAISANO, *Il concordato preventivo delle società*, Milano, 1980, 79 ss.

[8] Così BENEDETTI, *Il concordato preventivo* cit., 1169.

successivi (art. 120-*quater*, commi 1 e 2), ciò rappresentando un tentativo di bilanciamento fra gli interessi dei soci, privati del potere di iniziativa e di impulso, e quelli dei creditori sociali, fermo restando che a norma dell'art. 4, comma 2 lett. *c*) il debitore debba comunque "gestire il patrimonio o l'impresa durante i procedimenti nell'interesse prioritario dei creditori".

Altri poteri sono stati invece limitati; mi riferisco in particolare a quello di revoca degli amministratori, disciplinato per le società di persone dall'art. 2259 c.c., secondo cui ogni socio è legittimato a chiederla giudizialmente ove ricorra una giusta causa[9]; anche nel concordato preventivo dall'iscrizione nel registro delle imprese della decisione di accedere a detto istituto e fino all'omologazione "la revoca degli amministratori è inefficace se non ricorre una giusta causa", che non può consistere nella presentazione di detta domanda; ma qui la "deliberazione di revoca" deve essere previamente approvata con decreto dalla sezione specializzata del tribunale delle imprese competente (art. 120-*bis*, comma 4)[10].

Che il quadro normativo sopra menzionato (in applicazione dell'art. 12 della Direttiva *Insolvency*, mirante a sterilizzare l'eventuale ostruzionismo irragionevole dei soci) costituisca anch'esso – com'è universalmente affermato – una disciplina "trans-tipica", cioè applicabile a qualunque tipo sociale, in quanto coerente con il testo del nuovo art. 2086 c.c. e dell'art. 3 del Codice della crisi e dell'insolvenza in relazione, come detto, agli obblighi (e alle responsabilità) degli amministratori di una società "ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative", è difficilmente contestabile, tanto più che il legislatore della riforma, nell'ultimo comma dell'art. 120-*bis*, ne ha esteso l'applicazione, sia pure in quanto compatibile, anche agli "imprenditori collettivi diversi dalle società" e, nell'ultimo comma dell'art. 120-*quater*, ne ha esteso l'applicazione, sia pure in quanto compatibile, anche "all'omologazione del concordato in continuità aziendale presentato dagli imprenditori individuali o collettivi diversi dalle società e dai professionisti" (con ulteriori problematicità, tutte da studiare, soprattutto per questi ultimi).

[9] In effetti, come osserva D'ORSI, *Il concordato preventivo delle società* cit., 272 s., la soluzione è apparentemente contraria al contrasto dell'ostruzionismo irragionevole, difficilmente imputabile ai soci illimitatamente responsabili, mentre deve escludersi che riguardi la revoca disposta dall'autorità giudiziaria, subordinata unicamente ai presupposti stabiliti dall'art. 2259, ultimo comma c.c.

[10] Della possibilità di applicare il quarto comma dell'art. 120-*bis* alle società di persone in relazione all'uso del termine "deliberazione" dubita anche G. FAUCEGLIA, *Osservazioni sulla giusta causa di revoca dell'amministratore o del liquidatore ai sensi dell'art. 120-bis, comma 4, CCII, e sopravvenuta sentenza di liquidazione giudiziale della società*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, 1328 ss., ivi 1330.

Ma è altrettanto incontestabile che una disciplina pensata per le società di capitali (anche di rilevanti dimensioni) non sia sempre compatibile, sotto numerosi profili, con quella delle società di persone.

Basta considerare, secondo una veloce ricognizione:

(*i*) che una società di persone potrebbe esistere anche "di fatto", cioè in assenza di un vero e proprio atto costitutivo contenente le indicazioni di cui all'art. 2295 c.c., fra le quali – per quanto qui interessa – i soci che hanno l'amministrazione e la rappresentanza della società; i conferimenti di ciascun socio, il valore ad essi attribuito e il modo di valutazione; le prestazioni a cui sono obbligati i soci di opera; le norme secondo le quali gli utili devono essere ripartiti e la quota di ciascun socio negli utili e nelle perdite; con la conseguente necessità di fare riferimento alle disposizioni relative alla società semplice, sia per quanto riguarda la società in nome collettivo (artt. 2293 e 2297 c.c.), sia per quanto riguarda la società in accomandita semplice (artt. 2315 e 2317 c.c.), né più né meno di quanto previsto per la società non ancora iscritta nel registro delle imprese[11];

(*ii*) che una società in nome collettivo potrebbe essere costituita esclusivamente da "soci di opera", senza determinazione della parte di utili e di perdite a ciascuno di essi spettante, con la necessità che essa sia "fissata dal giudice secondo equità" (art. 2263 c.c.), anche perché, se per un verso è vero che l'atto costitutivo di detta società dovrebbe indicare anche il "valore" dei singoli conferimenti e il "modo di valutazione" degli stessi (art. 2295, n. 6 c.c.), per un altro verso è altresì vero che questi potrebbero non essere determinati, essendo allora necessario fare riferimento a "quanto necessario per il conseguimento dell'oggetto sociale", da calcolare "in parti eguali fra loro" (art. 2253 c.c.); e in verità nella società in nome collettivo il capitale sociale ha una funzione molto diversa da quella delle società con personalità giuridica, essendo limitata ai due profili di cui all'art. 2303 c.c. (in caso di perdita del capitale sociale) e all'art. 2306 c.c. (sulla riduzione facoltativa dello stesso), cosicché ogni riferimento al capitale sociale contenuto negli artt. 120-*bis* e ss. del Codice della crisi e dell'insolvenza, tanto per ciò che riguarda la facoltà di presentare una proposta concorrente di cui all'art. 90 (richiamato dal quinto comma

[11] A meno di ritenere che una società "di fatto" o non iscritta (comunque soggetta a liquidazione giudiziale in caso di insolvenza) non possa accedere al concordato preventivo; ma per il quarto comma dell'art. 33 (che riguarda la "cessazione dell'attività") solo l'impresa cancellata dal registro non può accedere al concordato, non quella semplicemente non ancora iscritta; è vero semmai che a seguito dell'accesso al concordato preventivo la domanda del debitore deve essere comunicata dal cancelliere al registro delle imprese ed ivi iscritta a cura del conservatore del registro (art. 40, comma 3): ciò che evidentemente presuppone l'iscrizione, sia pure tardiva, della società.

dell'art. 120-*bis*)[12], quanto ai fini del classamento e poi del voto nel concordato preventivo, potrebbe rivelarsi fuorviante se applicato ad una società in nome collettivo o ai soci accomandatari di una società in accomandita semplice, nella quale solo per i soci accomandanti è espressamente previsto il conferimento di una "quota", quale limite anche alla loro responsabilità personale (art. 2313, comma 1 c.c.);

(*iv*) che nelle società di persone non esiste un organo assembleare[13] e le decisioni richieste ai soci (se si escludono quelle che devono essere assunte all'unanimità, come la decisione di scioglimento della società a norma dell'art. 2272, n. 3 c.c. o quella relativa al divieto di concorrenza a norma dell'art. 2301 c.c. o quella relativa all'approvazione del bilancio finale di liquidazione di cui all'art. 2311 c.c.) possono essere rette da regole di maggioranza variabili a seconda dell'oggetto di queste: o tenendo conto della parte attribuita a ciascun socio negli utili (ad esempio nell'art. 2257, comma 3 c.c. o nell'art. 2282, comma 1 c.c.); o secondo il principio capitario (ogni socio un voto: ad esempio nell'art. 2287 c.c.); o secondo la quota di capitale sottoscritta (come previsto in passato dall'art. 152, comma 2, lett. *a* l. fall. ed ancora oggi per il concordato nella liquidazione giudiziale dall'art. 265, comma 2, lett. *a* e per il concordato preventivo dall'art. 120-*bis*, comma 5 del Codice della crisi e dell'insolvenza, nonché per la società in accomandita semplice dall'art. 2319 e dall'art. 2322, comma 2 c.c.); anche se – occorre sottolineare – la prima regola è quella ritenuta

[12] Secondo D'ORSI, *Il concordato preventivo delle società* cit., 281, la partecipazione minima del dieci per cento del capitale sociale sarebbe sempre richiesta anche ai soci di società di persone "al netto di inevitabili accorgimenti"; ma non vedo quali potrebbero essere tali accorgimenti ove la società non abbia propriamente un capitale sociale, come può ben accadere nella società in nome collettivo, dovendo semmai scegliere se limitare od escludere in tal caso l'applicabilità dell'art. 90 o, al contrario, se ammetterne l'applicabilità senza alcun riferimento al capitale sociale (che nelle società in accomandita semplice potrebbe valere solo per i soci accomandanti), certamente non surrogabile da altri criteri, quale ad esempio il riferimento alle quote di partecipazione agli utili o alle perdite, che a loro volta possono essere diverse fra utili e perdite.

[13] Osserva PISANI, *Clausole in tema di decisioni dei soci nelle società di persone*, in *Contratto e impresa*, 2025, 874 ss., ivi 874 s. e 886, che proprio perché il modello legale di dette società è estremamente scarno, spesso i soci sono indotti a confezionare clausole ispirate alle corrispondenti regole dei tipi capitalistici e in particolare della società a responsabilità limitata, ivi compreso il richiamo all'assemblea o alla collegialità attenuata, come potrebbe desumersi dall'art. 2500-*ter* c.c. in tema di trasformazione in società di capitali, o prevedendo percentuali più elevate o differenziando in base alla categoria dei soci; quanto all'eventuale operazione di aumento del capitale sociale nelle società di persone, secondo SPOLIDORO, *Concordato preventivo in continuità diretta, aumento di capitale con conferimento in natura e tutela dei soci*, in *Società*, 2025, 538 ss., ivi 542, la regola sarebbe quella dell'unanimità, ma l'atto costitutivo potrebbe prevedere sia la possibilità di un aumento deliberato a maggioranza, sia la possibilità che spetti ai soci dissenzienti (o astenuti) un diritto di recesso convenzionale.

prevalente, soprattutto perché prevista dagli artt. 2257 e 2258 c.c., rispettivamente per l'amministrazione disgiuntiva e per quella congiuntiva;

(*v*) che, mentre per le società di capitali, caratterizzate dalla separazione della gestione dalla proprietà dell'impresa, il menzionato spostamento della legittimazione (a predisporre e a presentare la domanda) dai soci agli amministratori (anche in presenza di diverse disposizioni statutarie) ha un senso, anche in funzione di un riequilibrio fra rischio/responsabilità e potere gestorio, per le società di persone, caratterizzate (salvo per ciò che riguarda i soci accomandanti[14]) da una generale identificazione tra la compagine sociale (spesso ristretta e spesso costituita da membri della medesima famiglia) e coloro ai quali è affidata l'amministrazione della società, unitamente alla responsabilità illimitata e solidale dei soci (amministratori e non) per i debiti sociali e alla prospettiva dell'apertura nei loro confronti, in caso di insolvenza della società, della liquidazione giudiziale in estensione a norma dell'art. 256, non si vede francamente quale necessità o semplice opportunità vi fosse di privare i soci, ancorché non amministratori, del potere di decidere un'iniziativa diretta ad evitare anche (o soprattutto) la loro personale liquidazione giudiziale;

A quanto sopra deve aggiungersi un'ulteriore osservazione, legata ai particolari sistemi di amministrazione delle società di persone (espropriabili anche nella società a responsabilità limitata, dove però almeno formalmente esiste una separazione della gestione dalla proprietà), fra amministrazione disgiuntiva o congiuntiva o parzialmente mista; nessun problema si pone, ai nostri fini, se l'amministrazione spetta ad un solo socio o se tutti i soci amministratori sono concordi; ma in mancanza di unanimità di decisioni le regole del diritto societario finiscono per non collimare più con quelle del diritto della crisi: infatti, per il primo, se l'amministrazione è disgiuntiva, "ciascun socio amministratore ha diritto di opporsi all'operazione che un altro voglia compiere, prima che sia compiuta"; e in tal caso a decidere sull'opposizione (e quindi sull'operazione) è "la maggioranza dei soci, determinata secondo la parte attribuita a ciascun socio negli utili" (art. 2257, commi 2 e 3 c.c.)[15]; se

[14] Il cui eventuale potere di autorizzazione previsto dall'art. 2320, comma 2 c.c. incorrerebbe nella sanzione dell'invalidità in relazione alla *ratio* antiostruzionistica dell'art. 120-*bis*, commi 1 e 2: così anche D'ORSI, *Il concordato preventivo delle società* cit., 260.

[15] Nel senso dell'incompatibilità dell'art. 120-*bis* con l'amministrazione disgiuntiva cfr. anche CAGNASSO, *L'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società: la posizione degli amministratori*, in *dirittodellacrisi.it* del 1° febbraio 2023, 9; e BENEDETTI, *Il concordato preventivo* cit., 1162 s., per il quale più discutibile appare la compatibilità con la disciplina in esame dell'eventuale previsione statutaria di autorizzazioni da parte dei soci, perché in contrasto con le esigenze di celerità e tempestività delle scelte in materia di crisi: tesi però più agevolmente riferibile alle società di capitali che alle società di persone; anche per D'ORSI, *Il concordato preventivo delle società* cit., 260 s. (ove ulteriori richiami), in

l'amministrazione è congiuntiva, il singolo amministratore non può compiere da solo alcun atto, "salvo che vi sia urgenza di evitare un danno alla società" (art. 2258, comma 3 c.c.); il consenso di una maggioranza di soci amministratori (determinata sempre secondo la parte attribuita a ciascuno di questi negli utili) è possibile solo se lo prevede lo statuto della società, anche solo per determinati atti, fra i quali ben potrebbe prevedersi il ricorso ad uno strumento di regolazione della crisi.

E' quindi opportuno verificare che cosa accada quando, trovandosi la società in stato di crisi o di insolvenza, uno o più soci amministratori intendano presentare una domanda di concordato preventivo, con il contenuto della proposta e le condizioni del relativo piano, ed altro o altri soci amministratori siano contrari o intendano semmai presentare una proposta e un piano (anche radicalmente) diversi; soprattutto è opportuno domandarsi se sia logico escludere in tal caso l'intervento della maggioranza dei soci (art. 2257, comma 3 c.c.) o dei soci amministratori (art. 2258, comma 2 c.c.), che comunque in ipotesi di insuccesso dell'iniziativa rischiano – come tutti – di subire la loro personale liquidazione giudiziale in seguito a quella della società; mi domando cioè se sia giusto, nella fase che precede l'iniziativa concordataria o qualunque altra iniziativa, togliere voce a chi corre comunque quel rischio; e che cosa accada se due (o più) soci amministratori decidano di presentare domande diverse, magari correndo a farlo, data la regola di priorità di cui al comma 2 dell'art. 2257 c.c. ("prima che sia compiuta").

Un appiglio per legittimare tale eventualità potrebbe ricavarsi dalla disposizione dell'ultimo comma dell'art. 2258 c.c., secondo cui nell'amministrazione congiuntiva (ma il principio potrebbe essere *a fortiori* esteso all'amministrazione disgiuntiva) il singolo amministratore può compiere anche da solo un atto qualora "vi sia urgenza di evitare un danno alla società"; ciò che però imporrebbe una duplice indagine (non agevole): sull'urgenza e sull'eventuale danno per la società; è vero che a norma dell'art. 120-*bis* "i soci che rappresentano almeno il dieci per cento del capitale sono legittimati alla presentazione di proposte concorrenti ai sensi dell'articolo 90"; ma – come sopra osservato – non è detto che l'atto costitutivo della società (se in nome collettivo) indichi un "capitale" sociale, né è detto che il socio rappresenti quella percentuale, né è detto che la proposta già presentata da altro amministratore consenta l'ammissibilità di quella concorrente ai sensi del comma 5 dell'art. 90 (circa la previsione di un soddisfacimento dei crediti chirografari al trenta per cento); né è detto che la domanda di concordato preventivo sia la soluzione migliore per la società a fronte della scelta di altri strumenti di regolazione della

caso di opposizione contro qualche decisione strumentale al concordato la mancanza di un meccanismo alternativo rende inevitabile l'applicazione dell'art. 2257, ultimo comma c.c.

crisi e dell'insolvenza, come stabilito nel primo comma dell'art. 120-*bis*, anche tenendo conto che la presentazione della domanda di concordato preventivo impedisce il ricorso alla composizione negoziata ai sensi dell'art. 17, comma 3, lett. *d*).

3. Le fasi successive all'accesso: l'ammissione alla procedura e il classamento dei soci

Fin qui le incertezze relative alla fase di accesso al concordato preventivo di una società di persone e al depotenziamento del ruolo dei soci non amministratori, che peraltro continuano a rispondere solidalmente e illimitatamente delle obbligazioni sociali con i loro patrimoni personali, almeno fino all'eventuale esito positivo del procedimento, quando il concordato acquisterà (se acquisterà e nella misura in cui dovesse acquistare) efficacia anche nei loro confronti a norma dell'art. 117 (su cui *infra*).

Ma la sovrapposizione delle due discipline – quella societaria e quella concorsuale - presenta profili di criticità non meno rilevanti anche in relazione alle fasi successive.

Un primo interrogativo al quale è tenuto a dare risposta il tribunale adito, dopo il deposito della proposta e del piano, è quello che riguarda la principale condizione di ammissibilità alla procedura, enunciata nel primo comma dell'art. 84, secondo cui la proposta dell'imprenditore (individuale o collettivo che sia) deve poter realizzare "il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale"; sennonché, in caso di liquidazione giudiziale della società, a cascata si apre quella per estensione dei soci illimitatamente responsabili a norma dell'art. 256, nella quale, se per un verso è vero che sul patrimonio di ogni singolo socio (distinto dal patrimonio della società) con i creditori sociali concorrono anche quelli personali, i quali partecipano soltanto alla procedura aperta nei confronti dei soci loro debitori (art. 257), per un altro verso è ben possibile (ed anzi è verosimilmente probabile) che il loro "miglior soddisfacimento" si realizzi proprio nel caso di apertura della liquidazione giudiziale della società[16]; ma, per poter valutare questo requisito di ammissibilità del concordato – che, come tale, non può essere puramente e semplicemente rimesso al successivo giudizio dei creditori in sede di votazione, tant'è che a norma dell'art. 87, commi 2 e 3 nella domanda il

[16] Nel senso che la valutazione della capienza del patrimonio del socio illimitatamente responsabile potrebbe assumere un peso, di volta in volta differente, nella valutazione dell'approvazione della procedura concordataria rispetto alla prospettiva di una liquidazione giudiziale suscettibile di estensione, cfr. CALLEGARI, *Legittimazione e presupposti*, in *I concordati dopo il correttivo* (opera diretta da A. Jorio e M. Spiotta), Bologna, 2025, 159 ss., ivi 163 s.

debitore deve indicare le ragioni per cui la proposta concordataria è preferibile rispetto alla liquidazione giudiziale e deve depositare la relazione di un professionista indipendente, che attesti fra l'altro che la proposta consenta di riconoscere a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale – il tribunale deve poter valutare la complessiva situazione patrimoniale sia della società, sia di tutti i soci illimitatamente responsabili (ivi comprese quelle debitorie individuali), senza di che una seria valutazione comparativa non sarebbe oggettivamente possibile, tradendo il dettato normativo e la corretta informazione per i creditori sociali.

Altrimenti ciascuno di quei soci dovrebbe spontaneamente offrire ai creditori sociali, con la proposta concordataria della società, un valore corrispondente a quello del suo patrimonio, naturalmente al netto degli importi complessivi dei suoi debiti personali.

E allora, per superare l'ostacolo, non resterebbe che espungere dalla disciplina del concordato preventivo delle società di persone qualunque riferimento al principio del miglior soddisfacimento o di un soddisfacimento non deteriore dei creditori (che a me è sempre parso un ricordo sbiadito del vecchio giudizio di convenienza).

Ma le considerazioni di cui sopra inducono ad affrontare un secondo interrogativo, questo solo relativamente al concordato liquidatorio, nel quale – come noto – la proposta 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 assicuri 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, comma 4).

Precisamente per il motivo che i soci sono illimitatamente e solidalmente responsabili delle obbligazioni sociali ci si è domandati se tra gli apporti di "risorse esterne", idonee ad incrementare nella misura minima del dieci per cento l'attivo disponibile al momento della presentazione della domanda, possano includersi i valori dei patrimoni dei soci (sempre al netto dei debiti personali)[17], tenuto conto che, per l'ultima proposizione del quarto comma dell'art. 84, si considerano "esterne" anche le risorse apportate "a qualunque

[17] Lo esclude NARDECCHIA, *Le risorse esterne, l'attivo disponibile e la soddisfazione dei creditori chirografari*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2026, 167 ss., ivi 170 s., in base alla considerazione che l'attivo disponibile ha un contenuto diverso dal valore di liquidazione anche nelle società di persone, nelle quali la stima del valore disponibile non deve ricomprendere anche il patrimonio dei soci illimitatamente responsabili, che invece va preso in considerazione nella quantificazione del valore di liquidazione determinabile nell'eventuale liquidazione giudiziale del patrimonio del socio a seguito dell'estensione a lui della liquidazione giudiziale della società.

titolo dai soci" senza obbligo di restituzione o con vincolo di postergazione, di cui il piano prevede la diretta destinazione a vantaggio dei creditori concorsuali[18].

Poiché l'omologazione del concordato della società non libera i soci dalle loro responsabilità verso i creditori sociali per l'adempimento degli obblighi concordatari, limitandosi a ridurla "salvo patto contrario" (art. 117, comma 2) alla parte non esdebitata – in tal senso dovendosi intendere l'affermazione che "il concordato della società ha efficacia nei confronti dei soci" – e poiché il "patto contrario" in altro non può consistere che nella disponibilità dei soci o di alcuni di essi a rinunziare in tutto o in parte alla menzionata esdebitazione nei loro confronti, al fine di rendere la proposta più accettabile da parte dei creditori sociali, evitando così l'eventuale apertura della liquidazione giudiziale della società e (per estensione) dei soci medesimi, sembra preferibile ritenere che nel calcolo del dieci per cento di attivo disponibile di cui al quarto comma dell'art. 84, ai fini dell'ammissibilità del concordato, possa essere conteggiato anche quel "patto", quale diverso tipo di apporto di risorsa esterna ("a qualunque titolo"), da modulare anche ai fini di una distribuzione di valori in deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c. sia nel concordato liquidatorio (ferma qui la percentuale minima di soddisfacimento dei creditori chirografari), sia nel concordato con continuità aziendale in relazione alla disposizione di cui all'art. 84, comma 6.

Va da sé che il "patto contrario" deve essere approvato dal singolo socio interessato, ancorché l'art. 120-*bis*, comma 2 consenta agli amministratori di prevedere "qualsiasi modificazione dello statuto della società debitrice": espressione riferibile più alle società di capitali che a quelle personali, nelle quali le regole relative alle responsabilità personali dei soci non possono certo essere modificate dagli amministratori.

Quanto al classamento anche la proposta di concordato preventivo di una società di persone "può" prevedere la formazione di una o più classi di soci, qualora lo statuto ne riconosca "diritti diversi"; mentre il classamento è obbligatorio "se il piano prevede modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci" (art. 120-*ter*, commi 1 e 2).

[18] Problemi diversi (ma da risolvere negativamente) sono poi quelli che riguardano, da una parte, l'eventuale applicabilità anche ai soci illimitatamente responsabili delle disposizioni di cui agli artt. 99, 101 e 102, relativi ai finanziamenti erogati alla società in funzione o in esecuzione di un concordato preventivo di questa; e dall'altra, ma in direzione opposta, l'applicabilità agli apporti non capitalizzati dei soci di società personali della postergazione di cui all'art. 2467 c.c., sulla quale, commentando Cass., 4 agosto 2025, n. 22403, cfr. BARTALENA, *Sull'ambito di applicazione degli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.*, in *Società*, 2026, 154 ss. nel senso che le società di persone, per quanto assimilabili alla società a responsabilità limitata sul piano dell'informazione dei soci, non hanno una struttura organizzativa paragonabile a quella della s.r.l.

L'espressione utilizzata ("diritti diversi") è estrapolata dall'art. 2348 c.c. (relativo alla società per azioni), il quale, dopo avere stabilito, nel primo comma, che le azioni devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti, aggiunge, nel secondo comma, che si possono tuttavia creare, con lo statuto o con successive modificazioni di questo, categorie di azioni fornite di diritti diversi anche per quanto concerne la incidenza delle perdite.

Dunque anche per le società di persone, caratterizzate peraltro da un'ampia autonomia negoziale, occorre innanzitutto che esista uno statuto il quale riconosca ad alcuni soci "diritti diversi".

Una prima ricognizione, sulla base dell'elenco di cui all'art. 2295 c.c., che riguarda i contenuti obbligatori dell'atto costitutivo di una società in nome collettivo ("deve indicare"), condurrebbe a prendere in considerazione questi elementi: (*i*) il fatto che il potere di amministrazione (e di rappresentanza) può essere affidato solo ad alcuni soci e non ad altri; (*ii*) il fatto che i conferimenti (e il loro valore) possono non essere proporzionali alle parti spettanti ai soci nei guadagli e nelle perdite (art. 2263, comma 1 c.c.); (*iii*) il fatto che le parti spettanti ai soci nei guadagni possono non essere proporzionali rispetto alle perdite, salvo il divieto del patto leonino (artt. 2263, comma 3 e 2265 c.c.); (*iv*) il diritto di recesso del socio, che è appunto un diritto individuale (artt. 2285, comma 1 e 2307, comma 3 c.c.); (*v*) l'eventuale potere di negare il proprio consenso laddove sia richiesta l'unanimità, come per le modifiche del contratto sociale (artt. 2252 e 2300 c.c.), per l'uso delle cose sociali (art. 2256 c.c.), per la decisione di scioglimento della società (art. 2272, n. 3 c.c.), per la nomina e la revoca dei liquidatori (art. 2275 c.c.), per l'esercizio da parte di un socio di un'attività concorrente con quella della società (art. 2301 c.c.); (*vii*) le eventuali regole relative alla cessione della quota (ivi compresa, per la società in accomandita, la disposizione di cui all'art. 2322, comma 2 c.c.); (*viii*) il potere di impugnazione del bilancio finale redatto dai liquidatori (art. 2311 c.c.).

Se dunque nelle società di persone i diritti individuali di ogni socio ben possono essere "diversi", non è compito facile stabilire quali "diversità" possano poi consentire il loro classamento facoltativo ed in particolare quali fra esse possano essere oggetto di "modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci" ai fini del classamento obbligatorio, con conseguente legittimazione alla votazione sulla proposta; tanto più che dette diversità potrebbero dar luogo ad un numero elevato di classi (teoricamente anche ad una classe per socio, se lo statuto prevede diritti diversi per ciascuno di essi), cosicché – come per le società di capitali – ci si dovrebbe chiedere se sia più opportuno raggruppare i soci in un numero limitato di classi, cercando di rispettare nella misura maggiore possibile la regola dell'omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici di cui all'art. 2, lett. *r*), che però

si riferisce ad una «classe di creditori»[19]; oppure se sia meglio creare un'unica classe di tutti i soci titolari di diritti diversi, ma contravvenendo a quella indicazione.

Questa non è certo la sede per approfondire il dibattito, anche se – almeno per le società di persone – la seconda soluzione sembrerebbe preferibile, dal momento che qui anche i soci non amministratori traggono comunque due fondamentali benefici da un esito positivo del concordato: la sottrazione all'eventuale apertura della loro personale liquidazione giudiziale; e l'esdebitazione dei loro debiti nei confronti dei creditori sociali (salvo il patto contrario di cui al secondo comma dell'art. 117).

Ma, una volta superate le difficoltà sopra indicate, altre se ne presentano subito dopo in relazione alla partecipazione al voto, dal momento che per il terzo comma dell'art. 120-*ter* i soci, inseriti in una o più classi, esprimono il proprio voto nelle forme e nei termini previsti per l'espressione del voto da parte dei creditori e all'interno della classe "il socio ha diritto di voto in misura proporzionale alla quota di capitale posseduta anteriormente alla presentazione della domanda", senza considerare che nelle società in nome collettivo un "capitale sociale" (in senso tecnico) potrebbe non esserci ed infatti non è menzionato nell'art. 2295 c.c. fra i contenuti obbligatori dell'atto costitutivo (ove esistente); e nelle società in accomandita semplice potrebbe riguardare solo i soci accomandanti (come si desume dagli artt. 2319 e 2322, comma 2 c.c.), ma non i soci accomandatari, i quali potrebbero essere tenuti a conferire anche soltanto la propria opera; né avrebbe molto senso, in mancanza di indicazione di un capitale sociale, fare riferimento a quello che viene considerato il criterio prevalente per le decisioni dei soci nelle società di persone, "secondo la parte attribuita a ciascun socio negli utili" di cui all'art. 2257, comma 3 c.c.; neppure avrebbe senso consentire solo ai soci accomandanti di partecipare al voto, con esclusione di quelli illimitatamente responsabili, che sono coloro che rischiano di più.

Meglio sarebbe allora, forzando il dettato normativo, ritenere che l'art. 120-*ter* sia di fatto inapplicabile alle società di persone, almeno quando manchi l'indicazione di un capitale sociale, lasciando ai soci illimitatamente responsabili, quali obbligati solidali, solo il diritto di ricevere dal commissario giudiziale la sua relazione almeno quindici giorni prima della data iniziale stabilita per il voto e il diritto di formulare osservazioni e contestazioni almeno dieci giorni prima di quella data, dovendo appunto il commissario darne comunicazione a tutti gli "interessati", a norma dell'art. 107, commi 3, 4 e 5.

[19] Solleva il dubbio anche BENEDETTI, *Il concordato preventivo* cit., 1177.

Peraltro, a norma dell'art. 120-*quater*, comma 3, ai soci resterebbe comunque la facoltà di "opporsi all'omologazione del concordato al fine di far valere il pregiudizio subìto rispetto all'alternativa liquidatoria"; ma se per i soci accomandanti un simile "pregiudizio" potrebbe astrattamente configurarsi, molto più arduo è immaginare che il concordato possa rappresentare un pregiudizio per i soci destinati ad essere assoggettati, in caso di diniego dell'omologazione, alla loro personale alternativa liquidatoria, piuttosto che all'esdebitazione conseguente al concordato relativamente ai crediti sociali[20], oltre alla considerazione che nelle società di persone i profili finanziari della partecipazione del singolo socio, in termini di "investimento", hanno scarso rilievo rispetto alle società di capitali.

4. L'efficacia del concordato sociale nei confronti del socio e l'eventuale conflitto fra creditori sociali e creditori personali

Decisamente più intrigante è la possibilità che il piano preveda che, in caso di continuità aziendale, il valore risultante dalla ristrutturazione sia riservato anche ai soci anteriori alla presentazione della domanda[21], quale "valore effettivo"[22] determinato nel modo indicato dal secondo comma dell'art. 120-*quater*, dedotto il valore eventualmente apportato dai soci ai fini della ristrutturazione in qualche forma, dovendo qui tenersi conto sia della possibilità

[20] Sul tema si sofferma anche D'ORSI, *Il concordato preventivo delle società* cit., 292 s., che ipotizza alcune "declinazioni" di detto "pregiudizio" in relazione all'esistenza (o meno) di un "patto contrario" alla esdebitazione dei soci illimitatamente responsabili, che allora richiederebbe, per l'accoglimento dell'opposizione, la dimostrazione di un soddisfacimento dei creditori inferiore alla misura altrimenti prevedibile, con la conseguente esposizione dei loro patrimoni personali a pretese residue di maggiore importo.

[21] Ne ammette espressamente la possibilità MARROLLO, *Art. 120-quater*, in *Commentario al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza* (diretto da S. Bonfatti e coordinato da G. Falcone), 2025, Pisa, 574, nel senso che anche i soci illimitatamente responsabili di una società di persone possono beneficiare dei vantaggi derivanti dalla ristrutturazione, riservandosi una parte del valore della ristrutturazione; si tratterebbe in definitiva di una ipotesi in tutto contrapposta a quella relativa al "patto contrario" di cui al secondo comma dell'art. 117, della prima si avvantaggerebbero i soci a spese dei creditori, a meno che questi siano soddisfatti integralmente; della seconda i creditori a spese dei soci; per questo è possibile (quanto meno) dubitare dell'applicabilità dell'art. 120-*quater* alle società di persone in relazione alla disposizione del secondo comma dell'art. 117.

[22] Sul "valore riservato ai soci" cfr. recentemente anche CASALE, *Classamento dei soci, omologazione ed esecuzione*, in *Il diritto della crisi d'impresa* (a cura di A. Didone, F. De Santis, I Pagni), T. I, Milano, 2026, 1599 ss., ivi 1619 ss. ove ulteriori richiami; cfr. anche D'ORSI, *Il concordato preventivo delle società* cit., 290 s., secondo cui i limiti stabiliti dall'art. 120-*quater*, comma 1, considerano solo il valore delle partecipazioni, lasciando irrilevante ogni altro beneficio, incluso quello correlato all'esdebitazione in estensione dei soci illimitatamente responsabili.

che nelle società di persone i conferimenti dei soci o di alcuni di essi possano non essere determinati (o agevolmente determinabili) in denaro, come deve dirsi per le prestazioni d'opera o di servizi[23], sia di quanto stabilito dall'art. 117, secondo cui, analogamente all'art. 184 l. fall., se per un verso i creditori sociali conservano impregiudicati i diritti contro i "coobbligati" (quali anche i soci illimitatamente responsabili sono), per un altro verso, salvo patto contrario, il concordato della società ha comunque efficacia anche nei loro confronti[24], lasciando così irrisolto uno dei principali problemi sorti in passato con riferimento all'ipotesi che detti soci abbiano prestato fideiussione a favore di un creditore sociale (magari a sua volta garantita da ipoteca), dovendo domandarsi se in tal caso debba applicarsi il primo o il secondo comma dell'art. 117: se cioè il creditore sociale possa rivolgersi per la parte eccedente la percentuale concordataria ai soci fideiussori; o se debba considerarsi superflua la responsabilità solidale da fideiussione di chi è già responsabile solidalmente per altro titolo[25] .

[23] Che infatti MARROLLO, *Art. 120-quater* cit., 576 ritiene debbano essere garantiti con una polizza di assicurazione o con una fideiussione bancaria per l'intero valore loro assegnato, analogamente a quanto stabilito per le società a responsabilità limitata dall'art. 2464, comma 6 c.c.

[24] La liberazione anche in passato era stata variamente giustificata o in base al rilievo che la responsabilità dei soci per le obbligazioni sociali sarebbe una responsabilità per debiti altrui (su cui cfr. A. NIGRO, *Il fallimento del socio illimitatamente responsabile*, Milano, 1974, 563 ss., ove ulteriori richiami), anche in relazione alla "soggettività" delle società di persone; o in base all'osservazione che normalmente i soci già contribuiscono al pagamento della percentuale concordataria e non si può quindi ragionevolmente pretendere che essi provvedano poi a soddisfare individualmente i creditori sociali per il residuo (su cui cfr. MAISANO, *Il concordato preventivo* cit., 178 ss.); sul tema cfr. anche A. NIGRO, *I soci illimitatamente responsabili nel nuovo diritto delle crisi*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2023, I, 22 ss.

[25] In passato il contrasto sorto, anche in giurisprudenza, era stato risolto da Cass., Sez. un., 24 agosto 1989, n. 3749, in *Fallimento*, 1990, 38; e ivi, 367, con nota di STAIANO; in *Giur. it.*, 1990, I, 1, 605; in *Dir. fall.*, 1990, II, 19, con nota di RAGUSA MAGGIORE; in *Giust. civ.*, 1990, I, 383, con nota di LO CASCIO; in *Foro it.*, 1990, I, 108; in *Nuova giur. civ.*, 1990, I, 17, con nota di DE ACUTIS; in *Giur. it.*, 1990, I, 1, 605 e in *Corriere giur.*, 1989, 1313, con nota di PANZANI, nel senso che il concordato della società avesse efficacia nei confronti dei soci illimitatamente responsabili, ancorché per i debiti sociali questi avessero precedentemente prestato fideiussione a favore di taluno dei creditori della società; sempre nel senso che l'effetto esdebitatorio si estendeva al socio anche per il debito derivante dalla fideiussione, cfr. Cass., 1° marzo 1999, n. 1688, in *Mass. Giur. it.*, 1999, 256; in senso contrario cfr. AMBROSINI, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Trattato di diritto commerciale* (diretto da G. Cottino), XI, Padova, 2008, 147; nel senso che a quest'ultima tesi dovesse accedersi quando la garanzia prestata dal socio fosse cambiaria o reale, data la loro autonomia, cfr. FABIANI e NARDECCHIA, *Formulario commentato della legge fallimentare*, Milano, 2007, 1855; tuttavia Cass., 12 dicembre 2007, n. 26012, in *Giust. civ.*, 2008, I, 2439, con nota di DI GARBO, riaprendo di fatto il contrasto, aveva ritenuto valida la fideiussione prestata dal socio in favore di una società in nome collettivo, attesa l'autonomia patrimoniale di

Naturalmente l'esdebitazione del socio riguarda solo i creditori sociali, mentre i creditori particolari dei soci illimitatamente responsabili conservano impregiudicati i loro diritti.

Ma proprio con riferimento al rapporto fra i creditori sociali e quelli personali nelle società di persone l'attuale riforma ha lasciato irrisolto un problema ben più rilevante: quello dell'ammissibilità dell'accesso all'istituto in esame anche da parte dei soci illimitatamente responsabili di una società in nome collettivo o in accomandita (semplice o per azioni) già ammessa al concordato; o in altri termini dell'ammissibilità di un concordato preventivo dei soci "dipendente" da quello sociale, su cui da tempo in passato si sono scontrate due opinioni diverse[26]: la prima, confortata da un risalente precedente della Suprema Corte, favorevole o a riconoscere la possibilità per i soci illimitatamente responsabili di proporre un proprio concordato personale per la definizione dei rapporti obbligatori costituiti sia con i creditori sociali, sia con i creditori personali, analogamente a quanto disponeva per il concordato fallimentare l'art. 154 l.

quest'ultima e la conseguente distinzione delle rispettive sfere giuridiche, le quali escludevano qualsiasi alterazione dello schema legale delle società di persone, consentendo alle parti, nell'esercizio della loro autonomia contrattuale, di aggiungere alla responsabilità illimitata e solidale del socio per le obbligazioni sociali un titolo diverso, in forza del quale al creditore era consentito, tra l'altro, di agire in sede esecutiva senza che il fideiussore potesse avvalersi, in quanto tale, del beneficio di escussione; e in effetti Cass., 12 febbraio 2014, n. 3163 (ord.), in *Fallimento*, 2014, 1186 (con note di CATALDO, *Effetti dell'omologazione del concordato preventivo di società sulle garanzie prestate dal socio illimitatamente responsabile*; e di TOMASSO, *L'esdebitazione del terzo datore di ipoteca socio illimitatamente responsabile di società di persone*), aveva nuovamente sottoposto la questione alle Sezioni unite, poi intervenute con decisione del 16 febbraio 2015, n. 3022, in *Giur. comm.*, 2017, II, 75, con nota di ANTONINI, *Gli effetti del concordato preventivo sulla garanzia ipotecaria per debiti sociali prestata dal socio illimitatamente responsabile*, per riconfermare il precedente orientamento; sul tema, prima della riforma, cfr. anche CARBONARA, *La garanzia prestata dal socio illimitatamente responsabile per debiti sociali e l'effetto esdebitatorio del concordato preventivo*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 122 ss., ove ampi richiami di dottrina e giurisprudenza anteriormente alla riforma; ora nel medesimo senso cfr. G. FAUCEGLIA, *Il socio illimitatamente responsabile nel codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Contratto e impresa*, 2025, 125 ss., ivi 174 s.; D'ORSI, *Il concordato preventivo delle società* cit., 300, si domanda invece se al superamento del problema possa contribuire l'art. 59, ultimo comma, che riguarda però gli accordi di ristrutturazione e non mi pare suscettibile di interpretazione analogica al concordato preventivo.

[26] Per ampi riferimenti di dottrina in passato mi limito a rinviare al mio contributo dal titolo *Proposta di concordato preventivo di società con soci illimitatamente responsabili e intervento dei soci*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 721 ss. e in *Studi in onore di Gastone Cottino*, II, Padova, 1839 ss.

fall., che tuttavia non era richiamato a proposito di quello preventivo[27]; oppure ad estendere ai patrimoni personali dei soci i vincoli di indisponibilità gravanti sulla società[28]; e una seconda opinione, decisamente prevalente e confortata da successive pronunce della medesima Corte, contraria sia a riconoscere quella possibilità; sia ad estendere ai soci gli effetti sostanziali del concordato della società di cui agli artt. 167 ss. l. fall.[29]

Senza voler ripercorrere tutte le tappe del dibattito o dei relativi tentativi di mediazione, è qui sufficiente osservare che, se per un verso è vero che, in assenza di disposizioni specifiche, anche ora, come in passato, nel corso del concordato della società i creditori personali sono liberi di agire esecutivamente sui beni dei loro debitori, su beni cioè destinati a garantire, sia pure in via sussidiaria, anche i creditori sociali e spesso destinati a garantire in modo specifico la proposta di concordato della società, con conseguente rischio che questa – a seguito del depauperamento del patrimonio personale dei soci in una situazione complessiva di insufficienza patrimoniale – non riesca a far fronte ai suoi impegni e debba essere assoggettata a liquidazione giudiziale, con la conseguente estensione della procedura ai soci illimitatamente responsabili, per un altro verso, prescindendo dalla *vexata quaestio* della qualifica imprenditoriale (indiretta) del socio illimitatamente responsabile, è incontestabile che le disparità di trattamento fra categorie diverse di creditori continuano anche ora ad esistere e anche al di fuori del concordato, dato che i creditori sociali non possono pretendere il pagamento dai singoli soci se non dopo l'escussione del patrimonio sociale (art. 2304 c.c.)[30].

---

[27] Cfr. Cass., 15 dicembre 1970, n. 2681, in *Dir. fall.*, 1971, II, 167; in *Giur. it.*, 1971, I, 1, 710; in *Foro it.*, 1971, I, 43; in *Giust. civ.*, 1971, I, 573; in *Foro pad.*, 1971, I, 352; e in *Monit. trib.*, 1971, 471.

[28] In questo senso, con riferimento ad un concordato con cessione dei beni, cfr. Cass., 29 novembre 1995, n. 12405, in *Giust. civ.*, 1996, I, 1361, con nota contraria di LO CASCIO; e in *Fallimento*, 1996, 541, con nota di NALDINI, *Responsabilità diretta dei soci nel concordato con cessione dei beni*.

[29] Cfr. Cass., 3 aprile 1987, n. 3229, in *Fallimento*, 1987, 1045; e in *Giust. civ.*, 1988, I, 751, con nota di LO CASCIO, *Concordato preventivo e soci illimitatamente responsabili*; Cass., 1 luglio 1992, n. 8097, in *Foro it.*, 1993, I, 859; e in *Fallimento*, 1993, 27; nel senso che la disciplina dettata dall'art. 167 l. fall. era inapplicabile agli atti compiuti sui patrimoni dei soci cfr. anche Cass., 30 agosto 2001, n. 11343, in *Fallimento*, 2002, 621, con nota di PANZANI; in *Giust. civ.*, 2002, I, 2863; in *Arch. civ.*, 2001, 1349; in *Dir. fall.*, 2001, II, 1144, con nota di L.A. RUSSO; e *ivi*, 2001, II, 1382 (solo mass.), con nota di DI GRAVIO; e in *Giur. it.*, 2001, 2313; *contra* App. Firenze, 24 marzo 1999, in *Dir. fall.*, 1999, II, 1043; e in *Foro pad.*, 1999, I, 367, con note di DI GRAVIO.

[30] Quindi, in caso di concordato, solo una volta completata l'esecuzione degli obblighi concordatari della società.

E, d'altra parte, anche in relazione alla disciplina attuale vale l'osservazione che i creditori particolari del socio ben sanno che, se vogliono mantenere quella posizione di privilegio (che consiste non solo nella possibilità di soddisfarsi sul patrimonio del loro debitore in pendenza del concordato della società, ma anche nell'inapplicabilità ad essi della falcidia concordataria), devono consentire al socio loro debitore di condurre a buon fine il concordato della società, astenendosi dal compiere atti che possano far precipitare la situazione o che possano indurre i creditori sociali a votare contro la proposta di concordato, con conseguente apertura della liquidazione giudiziale (sia pure su domanda di un creditore sociale o del pubblico ministero), in cui poi non sarebbe difficile per il curatore aggredire con l'azione revocatoria gli atti pregiudizievoli compiuti dal socio o sul patrimonio del socio.

Mi pare, dunque, che al di là dell'incidenza dei debiti personali dei soci (normalmente modesti) nell'economia complessiva del concordato della società, le disparità di trattamento, lungi dal costituire un ostacolo, possono esse stesse indurre caso per caso le diverse categorie di creditori a trovare in concreto (e senza l'intervento livellatore dell'interprete) il giusto punto di equilibrio dei vari interessi; il fatto è che, se molto spesso i soci non offrono ai creditori sociali anche qualche garanzia sui propri patrimoni, questi potrebbero rifiutare la proposta di concordato, ritenendola non conveniente rispetto alla liquidazione giudiziale[31].

Resta semmai da verificare in concreto, caso per caso, in qual modo possa realizzarsi quella equilibrata composizione del potenziale conflitto di interessi fra categorie di creditori, sociali e personali – gli uni indotti a valutare la convenienza del concordato rispetto ad una procedura (la liquidazione giudiziale) diretta a coinvolgere anche i patrimoni personali dei soci; gli altri, liberi sì di soddisfarsi su questi, ma solo alla condizione che il concordato sociale vada a buon fine e non si converta in liquidazione giudiziale – e quali iniziative i soci medesimi, a loro volta, intendano assumere e riversare nel piano concordatario (precisamente) al fine di rendere il concordato più appetibile per i creditori sociali, ad esempio ricorrendo al "patto contrario" alla loro liberazione per la parte di debiti sociali eccedente la percentuale concordataria (art. 117, comma 2, analogo all'art. 266, comma 1, relativamente al concordato nella liquidazione giudiziale[32]), oppure offrendo garanzie (reali) per il

[31] Con le garanzie reali i soci potrebbero, fra l'altro, proteggere in modo specifico le aspettative dei creditori sociali contro eventuali iniziative dei creditori particolari, soprattutto nel caso in cui l'effettiva costituzione avvenga subito dopo l'apertura del procedimento a carico della società.

[32] Sul legame fra il secondo comma dell'art. 117 e l'art. 256, che disciplina l'estensione della liquidazione giudiziale ai soci illimitatamente responsabili, compresi quelli receduti o esclusi o gli eredi del socio defunto o i soci di società di persone trasformate in società di capitali, cfr. G.

pagamento ai creditori sociali della percentuale promessa dalla società, senza allarmare i creditori personali e soprattutto senza privarli delle garanzie di soddisfacimento dei loro diritti, almeno in percentuali non inferiori a quelle promesse ai creditori sociali (che nel caso di proposte liquidatorie non possono essere inferiori al venti per cento dell'ammontare dei crediti chirografari: art. 84, comma 4).

Sorprende semmai il fatto che nel Codice della crisi e dell'insolvenza, a differenza dalla legge fallimentare, nella quale era previsto dall'art. 161, comma 2 che il debitore proponente, che fosse una società con soci illimitatamente responsabili, dovesse corredare la domanda con l'indicazione del valore dei beni di tali soci e con l'indicazione dei loro creditori particolari, precisamente al fine di consentire ai creditori sociali una valutazione più informata della convenienza del concordato della società rispetto al fallimento di questa (e conseguentemente a quello per estensione dei soci illimitatamente responsabili) o rispetto ad altre soluzioni alternative, l'art. 87, comma 1, nella sua lunga elencazione di ciò che deve contenere il piano di concordato, non prevede nulla di simile.

Ci si potrebbe inoltre domandare se possa offrire alla soluzione dei problemi qui esaminati qualche utilità la definizione di "consumatore" (nell'art. 2) come "la persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale, commerciale, artigiana o professionale eventualmente svolta, anche se socia di una delle società appartenenti ad uno dei tipi regolati nei capi III, IV e VI del titolo V del libro quinto del codice civile, e accede agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza per debiti contratti nella qualità di consumatore"; ma a me pare che in realtà da tale definizione non possa ricavarsi alcunché, né a favore della tesi che esclude la possibilità di estendere ai soci il concordato sociale (dal momento che il riferimento è limitato ai "debiti contratti nella qualità di consumatore"), né a favore della tesi opposta, che vorrebbe quella estensione, sia pure limitata agli effetti sostanziali della procedura societaria.

L'unica affermazione che se ne potrebbe trarre (uso il condizionale, non essendovi certezze su nulla) è che il socio illimitatamente responsabile il quale ritenga, individualmente, di trovarsi in una situazione di sovraindebitamento, fra debiti personali e debiti sociali, potrebbe ricorrere agli strumenti

FAUCEGLIA, *Il socio illimitatamente responsabile* cit., 174 s., che ammette anche la possibilità di una pattuizione contraria extraprocessuale, a condizione che venga prevista una soddisfazione dei creditori concordatari in misura maggiore di quanto preveda il piano; nonché PERRINO, *Effetti*, in *I concordati dopo il correttivo* (opera diretta da A. Jorio e M. Spiotta), Bologna, 2025, 991 ss., ivi 1001 s., il quale però limita l'applicazione dell'art. 117 a quanti abbiano assunto sin dall'inizio la qualità di soci a responsabilità illimitata, quindi con esclusione dell'accomandante che si sia ingerito indebitamente nell'amministrazione della società, nonché dell'azionista unico o del quotista unico di s.r.l. ai sensi e nelle ipotesi di cui agli artt. 2325, comma 2, 2362 e 2462, comma 2 c.c.

appositamente previsti per il "consumatore" e dunque alle relative procedure di composizione della crisi di cui agli artt. 65 ss., compreso il concordato minore, se in possesso dei relativi requisiti soggettivi, o alla liquidazione controllata del sovraindebitato di cui agli artt. 268 ss.; e naturalmente potrebbe farlo anche contestualmente alla presentazione della domanda di concordato preventivo da parte della società.

Ma resta comunque una constatazione inquietante, della quale il legislatore della riforma non sembra essersi reso per nulla conto: quello della totale mancanza di una disciplina di coordinamento fra tutte le eventuali procedure di regolazione della crisi contestualmente aperte, della società e dei suoi soci illimitatamente responsabili, a differenza da quanto previsto per l'estensione a questi ultimi della liquidazione giudiziale della società ai sensi degli artt. 256 e 257; e dunque si è persa anche qui (peraltro come altrove) una buona occasione.

LA "RIFUNZIONALIZZAZIONE ANTICRISI" DEI CONTROLLI NELLA S.R.L.: SINDACO, REVISIONE LEGALE DEI CONTI, CONTROLLO GIUDIZIARIO*

STEFANO AMBROSINI

Sommario: 1. Le coordinate del sistema: d.lgs. n. 83/2019 e "rifunzionalizzazione" dei controlli nella s.r.l. – 2. Le previsioni dell'atto costitutivo e il modello organizzativo "di default". – 3. Le ipotesi di obbligatorietà della nomina. – 4. Segue: profili procedurali e poteri sostitutivi. – 5. Autonomia statutaria: rinvii e "compatibilità selettiva" con il modello s.p.a. – 6. Cenni al nuovo art. 2407 e alla questione della (non) retroattività della norma. – 7. Il controllo giudiziario e le interferenze con il diritto della crisi.

Abstract: Il contributo ricostruisce la rifunzionalizzazione dei controlli nella società a responsabilità limitata determinata dal Codice della crisi, individuandone il fondamento nella prevenzione organizzativa e nella tempestiva rilevazione degli squilibri. L'analisi dell'evoluzione dell'art. 2477 c.c. mostra un progressivo avvicinamento della s.r.l. al modello azionario sul piano della vigilanza, compatibile con la flessibilità organizzativa del tipo soltanto se siano distinti struttura, competenze e responsabilità dei diversi presìdi. Sono esaminate l'autonomia statutaria, il modello applicabile in assenza di specifiche previsioni, le soglie di nomina obbligatoria, il procedimento e i poteri sostitutivi del tribunale e del conservatore del registro delle imprese. La distinzione tra funzione sindacale e revisione legale costituisce il criterio per selezionare le norme della società per azioni applicabili e per definire indipendenza, flussi informativi e poteri di reazione dell'organo prescelto. Il contributo affronta altresì il limite di responsabilità introdotto nell'art. 2407 c.c., sostenendone l'inapplicabilità retroattiva ai fatti anteriori. La ricostruzione collega tali profili ai doveri di segnalazione e reazione imposti nella prossimità della crisi. L'ultima parte indaga il controllo giudiziario ex art. 2409 c.c., oggi esperibile nella s.r.l. anche in assenza dell'organo di controllo, e il suo rapporto con la composizione negoziata. La tesi proposta è che i due rimedi siano tendenzialmente compatibili, poiché proteggono interessi e operano

secondo presupposti differenti; il controllo giudiziario deve tuttavia prevalere quando la composizione negoziata sia impiegata strumentalmente per sottrarre le gravi irregolarità all'accertamento.

Abstract: The contribution reconstructs the crisis-oriented transformation of supervisory controls in the Italian limited liability company, locating its basis in organizational prevention and the timely detection of financial imbalance. Analysis of the development of Article 2477 of the Italian Civil Code shows a progressive convergence with the joint-stock company model in matters of supervision, which remains compatible with the organizational flexibility of the limited liability company only if the structure, powers and liabilities of the different controls are clearly distinguished. The contribution examines autonomy under the articles of association, the default statutory model, thresholds for mandatory appointment, procedural requirements and the substitute powers of the court and the companies register. The distinction between supervisory functions and the statutory audit provides the criterion for selecting the joint-stock company rules that may be applied and for defining independence, information flows and powers of response. The study also addresses the liability cap introduced by Article 2407, arguing against its retroactive application to earlier conduct. These issues are connected with duties to report and respond when distress becomes foreseeable. The final part examines judicial supervision under Article 2409, now available even where no supervisory body has been appointed, and its relationship with negotiated crisis settlement. The author argues that the two mechanisms are generally compatible because they protect different interests and operate under distinct conditions. Judicial supervision must nevertheless prevail where negotiated settlement is used instrumentally to shield serious managerial irregularities from investigation.

1. Le coordinate del sistema: d.lgs. n. 83/2019 e "rifunzionalizzazione" dei controlli nella s.r.l.

Il vecchio art. 2477 quale scaturito dalla riforma del diritto societario del 2003 (e in allora rubricato "Controllo legale dei conti")[1] prevedeva, al primo

* Il presente contributo, sottoposto alla valutazione di un *referee*, è destinato a un volume collettaneo diretto da Vincenzo Donativi, di prossima pubblicazione per i tipi della Zanichelli, nonché alla rivista *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*.

[1] In argomento cfr. DE ANGELIS, *Amministrazione e controllo nelle società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, 469 ss.; CAVALLI, *Il controllo legale dei conti nelle società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 710 ss., pubblicato anche, con il titolo *L'organo di controllo* e con alcune variazioni, ma senza corredo di note, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di S. Ambrosini, I, Torino, 2005, 468 ss.; RACUGNO, Sub *art. 2477*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, 1611 ss.;

comma, la possibilità di nominare un collegio sindacale o un revisore, delegando ai soci il compito di determinare nell'atto costitutivo le competenze ed i poteri ad essi attribuiti; al secondo e al terzo, contemplava i casi in cui era obbligatoria la nomina del collegio sindacale; all'ultimo, delineava le competenze proprie di quest'ultimo e rinviava, per la restante disciplina, alle regole in tema di società per azioni.

Al riguardo, la dottrina aveva messo in luce come il carattere non dispositivo delle regole in tema di attribuzioni dei soci comportasse che la nomina dell'organo o la scelta del soggetto a cui demandare il controllo in via facoltativa non potesse che spettare ai soci stessi. E pareva poi coerente ritenere che in ogni caso i soggetti investiti di tali compiti fossero dotati di sufficiente indipendenza e competenza, nonché dei poteri istruttori e di reazione necessari per eseguire le attività di controllo loro affidate[2].

L'odierno art. 2477 c.c., nel testo risultante dalle modifiche introdotte dall'art. 379 CCII[3], va invece inquadrato all'interno delle coordinate sistematiche tracciate appunto dal legislatore della crisi d'impresa, le quali trovano il proprio baricentro nella generalizzazione del dovere di predisporre assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati (oggi polarizzato sull'art. 2086 c.c.): dovere che assume una *funzione* dichiaratamente *proattiva* e, ad un tempo, *preventiva* – nel senso di rilevazione anticipata e di pronta gestione degli squilibri – e che, per questa via, tende a "rifunzionalizzare" anche l'architettura dei controlli endosocietari.

AMBROSINI, *Il controllo interno nelle società di capitali. La nuova disciplina del collegio sindacale* (ed. provv.), Bologna, 2004, 122 ss.; SALAFIA, *Il controllo contabile nelle s.r.l. alla luce della riforma*, in *Società*, 2005, 145 ss.; CAGNASSO, *Il ruolo del collegio sindacale nelle s.r.l. e nelle s.p.a.: profili di un confronto*, in *Giur. comm*., 2006, I, 346 ss.; ID., *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, dir. da G. Cottino, V, 1, Padova, 2007, 275; CERA, *I controlli nelle società di capitali "chiuse" fra modelli legali ed evoluzione della realtà*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 354 ss.; SPOLIDORO e MUCCIARELLI, *Il revisore legale dei conti*, *ivi*, 742 ss.; BENAZZO, *Il collegio sindacale*, *ivi*, 728 ss.; STELLA RICHTER JR., E pluribus unum*. Riflessioni sul sindaco unico delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2012, 173 ss.

[2] CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 277-278.

[3] A valle della parziale entrata in vigore, nel 2019, del codice della crisi cfr. ABRIANI, *I controlli*, in *Le società a responsabilità limitata*, a cura di Ibba e Marasà, II, Milano, 2020, 1981 ss.; ID., *Il sistema dei controlli nella s.r.l. tra modifiche del codice civile e codice della crisi: un rebus aperto?*, in M. Irrera (a cura di), *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, Torino, 2020, 787 ss.; DEMURO e MONTANARI, *L'organo di controllo nelle società a responsabilità limitata*, in *Trattato delle società*, diretto da Donativi, III, Milano, 2022, 681 ss.; PEDERZINI, *La funzione di controllo interno nelle società a responsabilità limitata e la scelta imperfetta tra sindaco e revisore*, in *Riv. soc.*, 2023, 415 ss.; FORTUNATO, *La segnalazione del Conservatore al Tribunale* ex *art. 2477 c.c.: presupposti e criticità*, in *NDS*, 2024, p. 1803 ss.

È in tale prospettiva che la disciplina societaria, tradizionalmente connotata da un primato dell'autonomia privata e da una fisiologica centralità dell'interesse sociale "interno", viene – per così dire – progressivamente attraversata da un coefficiente pubblicistico: non già come eterodirezione del governo societario, bensì come emersione di un interesse ordinamentale alla tempestiva intercettazione della crisi (e, per riflesso, alla tutela del ceto creditorio), che finisce per incidere sulla fisionomia stessa dei presidi di vigilanza.

In questo scenario le s.r.l. – modello tipicamente "elastico", nel quale l'equilibrio tra gestione e controllo è stato da tempo affidato anche al controllo del socio *ex* art. 2476 c.c. – vengono coinvolte in un processo di riavvicinamento selettivo al paradigma della società per azioni, soprattutto sul terreno dei controlli, come vedremo meglio in seguito; potendosi fin d'ora mettere in luce che il legislatore, mediante il comma 2 dell'art. 2477 c.c., scioglie gordianamente il nodo dell'applicabilità dell'art. 2409 c.c. alle s.r.l., ponendo fine a un dibattito che la riforma del 2003 aveva lasciato aperto e che aveva assunto, nel tempo, un valore simbolico in ordine all'"emancipazione" del tipo.

A ciò si aggiunge – in chiave nomogenetica – un dato non trascurabile: l'attuale tessuto dell'art. 2477 c.c. non è il prodotto di un intervento unitario, bensì l'esito di una stratificazione che riflette stagioni normative in parte divergenti (riduzione degli oneri per le piccole e medie imprese *versus* rafforzamento dei presidi anticrisi). Si è quindi registrato in materia un "pendolo regolatorio", reso esplicito dall'innalzamento delle soglie nel 2019, che segnala la difficoltà, a livello legislativo, di stabilizzare un punto di equilibrio tra sostenibilità dei costi e diffusione di presidi di vigilanza.

Su questa trama si innesta la tensione – destinata a riemergere in sede interpretativa – tra i due modelli di controllo che coesistono nella s.r.l. [4]: il controllo come potere del socio (art. 2476 c.c.) e quello come dovere d'ufficio dell'organo eventualmente o necessariamente nominato (art. 2477 c.c.). Ed è precisamente la "rifunzionalizzazione anticrisi" a rendere meno agevole – come si dirà – una lettura meramente "alternativa" dei due modelli, imponendo di interrogarsi sulla loro convivenza e sui possibili punti di attrito anche in termini di competenze, flussi informativi e responsabilità.

Quanto poi al dubbio se l'obbligatoria nomina dell'organo di controllo sia idonea a surrogare i poteri individuali del socio *ex* art. 2476, la risposta più

[4] V. tra gli altri BENAZZO, *Il collegio sindacale – art. 2477*, in *S.r.l. Commentario. Dedicato a Giuseppe B. Portale*, a cura di Dolmetta e Presti, Milano, 2011, 728 ss.

convincente è di segno negativo, essendo i due tipi di controllo destinati a coesistere[5].

2. Le previsioni dell'atto costitutivo e il modello organizzativo "di *default*"

Secondo la formulazione del comma 1 dell'art. 2477 c.c., l'atto costitutivo può prevedere, alternativamente, la nomina di un organo di controllo o quella di un revisore, con determinazione dei rispettivi poteri e competenze, inclusa l'attività di revisione legale dei conti.

La scelta tra sindaco unico e revisore non è evidentemente neutra sul piano delle sue ricadute funzionali. Ed invero, il solo revisore non dispone di tutti i poteri propri dell'organo di controllo, con possibili corollari quanto all'efficacia delle segnalazioni e, più in generale, alla funzione di emersione tempestiva della crisi[6].

La congiunzione disgiuntiva, poi, è solo apparentemente lineare, occorrendo chiarire se la scelta riguardi il solo "contenitore soggettivo" del presidio, oppure trascini con sé una vera alternativa funzionale tra controllo sulla gestione e controllo contabile.

Una lettura che valorizzi i rinvii tende a stabilizzare un parallelismo: l'organo interno come presidio della vigilanza sulla gestione (paradigma dell'art. 2403 c.c. per rinvio), il revisore come presidio contabile (ai sensi del d.lgs. 39/2010). Tuttavia, un'interpretazione eccessivamente rigida rischia di comprimere fino quasi ad annullare la predetta clausola di autonomia statutaria sulle "competenze e poteri", con un effetto di fatto *abrogante* della scelta negoziale; esito, questo, difficilmente accettabile se si assume la vocazione modulare del tipo s.r.l.

Il tema si complica ulteriormente sul piano della coesistenza. L'alternativa secca (organo interno *oppure* revisore) conduce a un modello "a somma zero", non sempre coerente con le esigenze di complessità (dimensione, gruppo, *governance*, ecc.). Una lettura più sistematica – che interpreti la disgiuntiva

[5] E v. infatti ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, II, *artt. 2475-2483*, in *Il Codice civile. Commentario* (fondato e già diretto da Schlesinger, continuato da Busnelli), Milano, 2010, 923 ss.; INNOCENTI, *Composizione e nuovi poteri/doveri dell'organo di controllo e del revisore nelle s.r.l., tra vecchi e nuovi interrogativi*, in *Giur. comm*., 2021, I, 145 ss. FORMISANI, Sub *art. 379 (Nomina degli organi di controllo)*, in Maffei Alberti e Speranzin (diretto da), *Commentario breve alle leggi su crisi d'impresa ed insolvenza*, Padova, 2025, 2555 ss.; *contra* BENAZZO, *I controlli nelle società a responsabilità limitata: singolarità del tipo od omogeneità della funzione?*, in *Riv. soc.*, 2010, 43 ss.

[6] PACCHI, *Il ritorno del revisore contabile nel mosaico delle segnalazioni della crisi e dell'insolvenza dopo il d.lgs. 136/2024*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 13 novembre 2024, 14-15.

come un "e/o" – consente invece di configurare una combinazione dei presidi, specialmente nei casi in cui la struttura dell'impresa, o l'obbligatorietà della revisione, rendano opportuno distinguere la vigilanza gestoria dall'*audit* contabile.

La preferibilità di questa soluzione comporta che nella s.r.l. al soggetto deputato al controllo possa essere affidata sia la vigilanza sulla gestione, sia la revisione contabile[7].

Quando la s.r.l. ricorra al solo revisore, l'operatività del d.lgs. 39/2010 impone adattamenti coerenti con la fisiologia della s.r.l. (in particolare circa la proposta e il procedimento di conferimento dell'incarico), senza che ciò comporti – sul piano delle competenze inderogabili – una sottrazione ai soci del potere di nomina.

Il comma 1 dell'art. 2477 c.c. detta inoltre una c.d. la regola di *default*: in assenza di diversa previsione statutaria, l'organo di controllo è monocratico. Ma la monocraticità, lungi dal rappresentare un mero dato tecnico, amplifica un problema funzionale, vale a dire la continuità del presidio. Questa, infatti, trova nella collegialità una protezione endogena, mentre nell'unipersonalità richiede strumenti sostitutivi (da cui l'interrogativo sulla nominabilità di un supplente). È in questo snodo che la lettura strettamente letterale – tendente a escludere la supplenza come incompatibile con l'unicità soggettiva dell'ufficio – incontra la lettura funzionale, comprensibilmente più incline ad ammetterla come tecnica di salvaguardia dell'effettività e continuità del controllo; soluzione, quest'ultima, considerata non a caso preferibile in giurisprudenza[8].

Qui affiora un tipico difetto di coordinamento: l'art. 2479, 2° co., c.c. attribuisce inderogabilmente ai soci la nomina di "sindaci" e perfino del "presidente del collegio sindacale", evocando un modello collegiale non perfettamente allineato alla regola monocratica del comma 1 dell'art. 2477 c.c. La ricostruzione sistematicamente più sostenibile, allora, è quella che riconosce prevalenza alla regola dell'art. 2477 (quale disciplina tipologica) e reinterpreta i riferimenti del 2479 in termini di compatibilità, evitando che la norma sulle competenze divenga, per via indiretta, un fattore di irrigidimento dell'assetto.

Vi è in ogni caso – e va tenuta ferma – una conseguenza di sistema: la competenza nominativa appartiene alla compagine sociale e non può essere devoluta a un singolo socio mediante "diritti particolari" *ex* art. 2468, 3° co.,

[7] E v. infatti CORAPI, *Il controllo interno delle s.r.l.*, in *Società*, 2003, 1572 ss.; DE LUCA, *Notarelle su controllo e revisione nelle s.r.l. minori*, in *Riv. dott. comm.*, 2014, 136 ss.; GUERRIERI, *Il collegio sindacale ed il sindaco unico nella società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2018, 232 ss.

[8] Trib. Milano, 13 marzo 2019; in *Giur. it.*, 2019, 1579 ss., con commento di CAGNASSO, *È ammissibile la nomina del supplente in presenza del sindaco unico di s.r.l.?*.

c.c., poiché ciò finirebbe per privatizzare un presidio che, anche quando opera primariamente nell'interesse endosocietario, ha pur sempre ricadute strutturali di legalità e affidamento dei terzi.

Con riferimento alla disposizione da ultimo richiamata, tuttavia, merita ricordare che il Consiglio Notarile di Milano, in relazione all'art. 2477 quale modificato dall'art. 14, comma 13, della legge 183/2011[9], ha ritenuto che la nomina di uno o più sindaci possa costituire oggetto di un diritto particolare, individuandovi un'ipotesi di composizione necessariamente collegiale dell'organo, come nel caso in cui viga il sistema del voto di lista.

Ad avviso del predetto organo, poi, le clausole statutarie di s.r.l., presenti in statuti in vigore alla data del 31 dicembre 2011, che prevedevano solo la composizione collegiale dell'organo di controllo – in ossequio alla disciplina vigente sino a tale data – non impedivano la nomina del sindaco unico ai sensi del novellato art. 2477 c.c., la cui disciplina doveva intendersi integrativa delle regole statutarie che nella sostanza si limitavano a recepire le norme in vigore al momento della loro approvazione.

3. Le ipotesi di obbligatorietà della nomina

Ai sensi del secondo comma della previsione in commento, deve necessariamente farsi luogo alla nomina dell'organo di controllo o del revisore se la società:

a) è tenuta alla redazione del bilancio consolidato;

b) controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti;

c) ha superato per due esercizi consecutivi almeno uno dei seguenti limiti: 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4 milioni di euro; 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 4 milioni di euro; 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 20 unità.

Come si vede, le ipotesi di obbligatorietà si dispongono lungo assi differenti: struttura di gruppo, obblighi derivanti dalla revisione legale e criteri dimensionali. Proprio l'asse dimensionale mostra l'ambivalenza del legislatore: l'impostazione del codice della crisi era orientata ad ampliare la platea delle s.r.l. soggette a controllo obbligatorio, coerentemente con la funzione anticrisi, laddove il successivo innalzamento delle soglie ha invece riproposto, con forza, la logica di sostenibilità dei costi.

È qui che si colloca, a ben vedere, anche un mutamento "silenzioso" degli interessi protetti: l'organo di controllo non appare più leggibile soltanto in

[9] Consiglio Notarile di Milano, Commissione Società, massima n. 123, *Sindaco unico e collegio sindacale (artt. 2397, comma 3, e 2477 c.c.)*, 6 dicembre 2011.

chiave di presidio della legalità nell'interesse endosocietario, bensì, ad un tempo, come snodo di una *governance* che deve intercettare tempestivamente squilibri potenzialmente pregiudizievoli per i creditori.

Quanto al venir meno dell'obbligo di nomina ai sensi di legge, si discute se ciò integri un'ipotesi di decadenza[10], o si renda necessaria una delibera di revoca[11], non potendo comunque dubitarsi della sussistenza di una giusta causa[12], peraltro da accertarsi giudizialmente.

L'obbligo di nomina dell'organo di controllo o del revisore di cui alla lettera c) del secondo comma cessa quando, per tre esercizi consecutivi, non è superato alcuno dei predetti limiti.

In base al disposto del comma 4, inoltre, nel caso in cui venga nominato l'organo di controllo, quand'anche monocratico, si applicano le disposizioni sul collegio sindacale previste per le società per azioni.

Com'è chiaro, qui il nodo ermeneutico centrale risiede nel rapporto tra la previsione dell'art. 2477, c. 1, che attribuisce allo statuto uno spazio di conformazione dei "poteri e competenze", e il predetto rinvio (per l'organo interno) alle norme del collegio sindacale della s.p.a.

Se il rinvio fosse inteso come importazione indifferenziata dell'intero statuto funzionale della s.p.a., la s.r.l. perderebbe la propria elasticità; se viceversa lo statuto potesse rimodellare radicalmente la funzione, il rinvio diventerebbe puramente "decorativo". Una soluzione equilibrata passa per una distinzione che può declinarsi nei seguenti termini: il rinvio opera in modo pieno sulle regole di *status* e rapporto (ineleggibilità, decadenza, revoca, compensi, funzionamento), mentre la definizione del contenuto concreto del controllo può essere modulata dallo statuto entro un perimetro di compatibilità, con riespansione suppletiva del modello s.p.a. in caso di silenzio[13].

[10] ABRIANI, Sub *art. 2477 c.c.*, in Benazzo e Patriarca (diretto da), *Il codice commentato delle s.r.l.*, Torino, 2006, 389 ss.

[11] CAVALLI, *Il controllo legale dei conti*, in Santoro (a cura di), *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, Milano, 2003, 199 ss.

[12] Cfr. FORMISANI, Sub *art. 379*, cit., 2562.

[13] Trib. Milano, decr. 1° giugno 2020, in *ilcaso.it*, secondo cui la possibilità, nella s.r.l., di nominare un sindaco unico e di distinguere tra controllo sulla gestione e revisione contabile impedisce l'applicazione automatica delle regole della s.p.a.; il rinvio dell'art. 2477 c.c. richiede un adattamento alla struttura della s.r.l. e alla concreta disciplina statutaria. E ciò a conferma della tesi della compatibilità selettiva con il modello azionario.

Con riguardo, poi, alla necessità o meno che il soggetto preposto al controllo sia iscritto nel registro dei revisori dei conti, il rinvio alle regole sulla s.p.a. induce a preferire la soluzione affermativa[14].

4. Segue: profili procedurali e poteri sostitutivi

Il comma 5 dell'art. 2477 c.c. individua (i) il momento tipico dell'adempimento al precetto di cui al comma 2 nell'approvazione del bilancio dell'esercizio in cui si superano i limiti; (ii) il termine di trenta giorni per far luogo alla nomina; (iii) i soggetti legittimati a richiedere la nomina al tribunale.

Nelle ipotesi non fondate su soglie quantitative, l'individuazione del *dies a quo* richiede una lettura funzionale: l'obbligo sorge non già con l'emersione della circostanza in sede contabile, bensì con l'integrazione del presupposto.

Per l'ipotesi in cui l'assemblea non provveda, la norma stabilisce che è compito del tribunale disporre la nomina su richiesta di qualsiasi soggetto interessato o su segnalazione del conservatore del registro delle imprese.

Il quinto comma della norma stabilisce che l'assemblea che approva il bilancio in cui vengono superati i limiti indicati al secondo comma deve provvedere, entro trenta giorni, alla nomina dell'organo di controllo o del revisore. Deve ritenersi che la competenza del tribunale di procedere alla nomina del sindaco di s.r.l. ricorra solo nella specifica ipotesi in cui la nomina dell'organo di controllo sia divenuta obbligatoria a seguito del verificarsi delle condizioni di cui al comma 2 dell'art. 2477 c.c. e, quindi, per ovviare alla mancata nomina assembleare dovuta *ex* lege, e non, invece, nella diversa ipotesi di necessità di una nuova nomina a seguito delle dimissioni del sindaco in carica[15]. Ed invero, com'è stato precisato nel provvedimento testé citato, l'art. 2477 c.c., penultimo comma, va qualificato come norma derogatoria di una regola generale, e in quanto tale di stretta interpretazione *ex* art. 14 preleggi, dovendo condividersi l'orientamento secondo il quale l'istituto della prorogatio non opera per i sindaci, non essendo previsto da alcuna specifica disposizione.

---

[14] Così, infatti, Trib. Milano, 13 giugno 2019, in *Società*, 2019, 1302 ss., nonché in *Giur. it*., 2020, 632 ss., con nota di RUSSO, *Il revisore legale è un componente necessario dell'organo di controllo della S.r.l.*; *contra*, tuttavia, Trib. Roma, 31 maggio 2020, in *Il Caso.it*.

[15] Trib. Milano, 14 gennaio 2021, in *Giur. it*., 2021, 2407, con nota di PALOMBO, *Potere sostitutivo del Tribunale, dimissioni dei sindaci e operatività della* prorogatio; nonché in *Soc.*, 2021, 1375, con nota di ZAMPERETTI, *La sostituzione nella S.r.l. del sindaco dimissionario in caso di inerzia dell'assemblea*. Di contrario avviso Trib. Torino, 14 novembre 2019, in *Giurisprudenza delle imprese*, 15 giugno 2020, chiamato a decidere per accertare la decadenza dalla carica del sindaco unico e per la nomina di un nuovo sindaco, nonché in subordine per revocare il medesimo sindaco ai sensi dell'art. 2409 c.c. per gravi irregolarità.

Il potere sostitutivo del tribunale opera chiaramente come rimedio contro l'inerzia [16] e l'elemento maggiormente rivelatore della "pubblicizzazione" dell'adempimento è rappresentato dalla legittimazione del conservatore del registro delle imprese, che segnala come la nomina dell'organo non sia più percepita come fatto meramente interno, integrando essa un presidio verificabile attraverso flussi informativi pubblici[17].

Com'è stato posto in luce, la posizione del conservatore si colloca su un piano differente da quella di "qualsiasi soggetto interessato", essendo quegli tenuto a segnalare la mancata nomina e non semplicemente a richiederla come concesso a qualsiasi soggetto che si attivi a tutela di un suo specifico interesse.

In stretta aderenza con quanto previsto in relazione alle altre segnalazioni previste dal codice della crisi, la segnalazione del conservatore appare espressione di un potere/dovere di attivazione, nell'ottica di realizzare una corretta gestione societaria, ascrivibile al legittimo esercizio della funzione di vigilanza da parte del conservatore, chiamato a reggere gli uffici (*ex* art. 8, comma 4, legge 29 dicembre 1993, n. 580) al fine di garantire il corretto funzionamento del sistema di pubblicità nella prospettiva di tutelare un interesse generale[18].

In proposito, Unioncamere, con nota prot. N. 0028255/U del 28 novembre 2019, avente a oggetto "*Nomina del collegio sindacale nelle s.r.l. (art. 2477 c.c.*)", indirizzata alle Camere di Commercio, dopo aver evidenziato la portata innovativa dell'inserimento effettuato dall'art. 379 codice della crisi, ha fornito indicazioni sulle modalità procedimentali per stabilire corretti criteri di individuazione delle società che si potevano trovare nelle condizioni disciplinate dall'art. 2477, comma 5, c.c., suggerendo ai conservatori di non procedere immediatamente con le segnalazioni al tribunale, ma

[16] Cfr. App. Venezia, 24 luglio 2025, in *giurisprudenzadelleimprese.it*, secondo cui l'accettazione dell'incarico da parte del sindaco unico nominato dal tribunale ai sensi dell'art. 2477, comma 5, c.c. è in linea di principio obbligata, salvo incompatibilità o gravi ragioni che compromettano l'indipendenza dell'organo. Il dato mette bene in luce che l'intervento giudiziale, lungi dal costituire un semplice surrogato formale dell'inerzia assembleare, rappresenta uno strumento diretto a rendere effettivo un controllo che l'ordinamento considera necessario.

[17] Sulla fattispecie v., da ultimo e in luogo di altri, FORTUNATO, *La segnalazione del Conservatore al Tribunale* ex *art. 2477 c.c.: presupposti e criticità*, cit., 1803 ss.

[18] BAUCO – DE TONI, *Sindaci e revisori legali: la nomina del tribunale e la disciplina degli incarichi nelle s.r.l.*, documento di ricerca, CNDCEC – Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti E.T.S., 17 giugno 2025.

di inviare preventivamente alle società che ne risultassero obbligate una comunicazione per indurle alla nomina dell'organo di controllo e/o del revisore legale dei conti[19].

Con riferimento all'espressione "qualsiasi soggetto interessato", parrebbero rientravi tutti i soci e gli amministratori, anche individualmente nonché i creditori della società[20].

Quanto infine al contenuto del provvedimento, il tribunale pare tenuto ad attenersi alle indicazioni sulla nomina dell'organo di controllo o del revisore al superamento dei parametri previsti nell'art. 2477 c.c. contenute nelle clausole statutarie[21].

Va peraltro rilevato che, a quanto è emerso, gli statuti forniscono soluzioni disparate in ordine alla discrezionalità lasciata all'assemblea relativamente alla scelta del soggetto e alla qualificazione del suo ruolo (organo societario o

[19] Cfr. BAUCO – DE TONI, *Sindaci e revisori legali: la nomina del tribunale e la disciplina degli incarichi nelle s.r.l.*, cit., 7, le quali precisano al riguardo che: "- la comunicazione inviata alla società assolve a una vera e propria funzione di moral suasion, avendo quale fine quello di fare in modo che gli amministratori procedano alla convocazione dell'assemblea per la nomina dell'organo di controllo o del revisore per superamento dei limiti di cui all'art. 2477, comma 2, lett. c), c.c. nel termine indicato nella stessa comunicazione; - la mancata attivazione degli amministratori per la nomina dell'organo di controllo o del revisore legale da parte dell'assemblea viene interpretata in alcuni casi, come "comportamento concludente" di violazione di legge che, oltre alle sanzioni amministrative applicabili ex artt. 2630 e 2631 c.c., genera l'esigenza che la società sia adeguatamente vigilata da un organo di controllo societario, anche in composizione monocratica e non collegiale, e in questo senso sembrerebbero essersi espressi alcuni conservatori avvisando che nella segnalazione al tribunale la richiesta sarà indirizzata alla nomina di un sindaco unico; - nel caso in cui la società abbia provveduto spontaneamente alla nomina dell'organo di controllo o del revisore legale e a iscrivere la nomina nel registro delle imprese si invita la società a non tener conto della comunicazione; al ricorrere di tale evenienza, alcuni conservatori chiedono di comunicare all'apposito indirizzo PEC gli estremi della ricevuta di protocollazione, generata in automatico dal sistema informatico, per consentire all'ufficio di procedere con l'archiviazione del procedimento avviato; - in caso di perdurante inadempimento dell'obbligo di nomina trascorso il termine assegnato per regolarizzare la propria posizione, si registra la posizione di quanti si riservono di adottare i provvedimenti di cui all'art. 2630 c.c. e di cui all'art. 2631 c.c.; - nello stesso termine assegnato per la nomina, la società può presentare all'indirizzo PEC indicato nella comunicazione del conservatore eventuali memorie e controdeduzioni qualora, a titolo d'esempio, si contesti il verificarsi delle condizioni legittimanti la nomina".

[20] In tal senso, già CNDCEC, *Circolare n. 17/IR*, 14 aprile 2010, 8.

[21] Cfr. App. Bologna, 23 gennaio 2025, in *giurisprudenzadelleimprese.it*, secondo cui, quando lo statuto stabilisce che, al ricorrere dei presupposti dell'art. 2477 c.c., debba essere nominato il collegio sindacale, tale previsione prevale sull'alternativa generale tra organo di controllo e revisore: precedente, questo, che conferma che l'autonomia statutaria conserva uno spazio conformativo significativo, purché la clausola sia chiara e non contrasti con la disciplina inderogabile.

revisore legale), nonché alle connesse prerogative: motivo per cui una loro verifica potrebbe non risultare appagante per la nomina di un organo di controllo piuttosto che di un revisore legale. Non è un caso che nella maggior parte dei casi, i tribunali si siano orientati a nominare l'organo di controllo e, più precisamente, il sindaco unico, essendosi talvolta espresso in questo senso il conservatore nella comunicazione diretta alla società[22].

5. Autonomia statutaria: rinvii e "compatibilità selettiva" con il modello s.p.a.

Con riguardo alla già ricordata determinazione delle competenze e dei poteri dei controllori da parte dei soci, si tratta di appurare la latitudine dell'autonomia statutaria[23].

A tutta prima si potrebbe essere tentati di valorizzare *tout court* la circostanza che il controllo viene svolto nel precipuo interesse dei soci e può quindi atteggiarsi nei modi di cui essi ritengano di organizzarlo.

Senonché, va pur sempre considerato che la legge non parla genericamente di organi di controllo, ma della creazione, in via alternativa, di un revisore o di un collegio sindacale, sicché può ben predicarsi che il margine di scelta dei privati sia ristretto a questo ambito e l'una e l'altra figura giuridica debbano pur sempre conservare i connotati essenziali che le contraddistinguono e le individuano.

Ed invero, si è osservato in letteratura che una proposta interpretativa di questo genere, se non corredata da alcune precisazioni, racchiuderebbe evidenti germi di contraddittorietà, non essendo agevole ammettere che, nell'istituire una funzione di controllo, si possa poi regolarla in termini tali da negare gli scopi tipici che la connotano dal momento che sussiste pur sempre un nucleo di principi non derogabili dall'autonomia privata, in quanto inscindibilmente legati all'essenza medesima della funzione di controllo interno[24].

Il punto ha fatto registrare una divergenza di opinioni nel dibattito. Secondo un autore, la soluzione dev'essere nel senso più permissivo per l'autonomia statutaria, "tenuto conto che si tratta di organi o soggetti a cui è demandato il controllo in via facoltativa e quindi non si vede per quale ragione, potendo i soci

[22] BAUCO – DE TONI, *Sindaci e revisori legali: la nomina del tribunale e la disciplina degli incarichi nelle s.r.l.*, cit., 10.

[23] Sul tema, con particolare (ma non esclusivo) riguardo alle società a partecipazione pubblica e alle cc.dd. *crowdfunded* v., anche per riferimenti, SPOLAORE, MARTUCCI e PICCIAU (a cura di), *L'esercizio dell'autonomia statutaria nelle s.r.l. a partecipazione pubblica e nelle s.r.l. «crowdfunded». Spunti da un'analisi empirica*, Torino, 2026.

[24] CAVALLI, *Il controllo legale dei conti nelle società a responsabilità limitata*, cit., 710 ss.

non istituire alcuna forma di controllo, non possano utilizzare altre modalità, differenti da quelle suggerite dal legislatore. In questa prospettiva pare possibile il ricorso al sistema monistico, con la creazione di un organo interno al consiglio di amministrazione (mentre […] non pare utilizzabile quello dualistico, che comporterebbe la sottrazione ai soci di competenze inderogabilmente loro attribuite)" [25].

In base a una diversa e più restrittiva impostazione, l'alternativa espressa dal comma 1° dell'art. 2477 avrebbe invece carattere tassativo, con il corollario che i soci potrebbero liberamente strutturare organi o soggetti di controllo interno diversi tanto dal collegio sindacale, quanto dai revisori contabili, ricorrendo, ad esempio, ai modelli dualistici o monistici prefigurati per le società azionarie; e ciò considerando che, "se davvero la legge avesse inteso lasciare all'autonomia privata la possibilità di sbizzarrirsi senza alcun limite in fatto di controllo, dando vita ad istituti affatto nuovi e sconosciuti, non vi sarebbe stata ragione di porre la regola permissiva di cui si tratta facendo espresso riferimento alle sole figure dei sindaci o dei revisori"[26].

La stessa dottrina testé richiamata aggiunge poi che si potrebbe legittimamente dubitare che "ad un revisore possano essere conferite, anziché funzioni di controllo dei conti, delle competenze attinenti al controllo sulla correttezza della gestione, che sono appannaggio tipico del collegio sindacale, e cioè della figura evocata come alternativa dallo stesso art. 2477, comma 1°"; nonché della possibilità di strutturare le competenze degli organi di controllo in termini tanto estesi e penetranti da trasformarli, di fatto, in organi di cogestione dell'impresa, con una confusione di ruoli incompatibile con un corretto svolgimento dell'attività sociale.

Ora, non può ovviamente negarsi come non vi sia, nella disciplina in materia di società a responsabilità limitata, alcun indice testuale a favore dell'adottabilità dei modelli dualistico e monistico; né sembra confutabile il fatto che l'art. 2477 depone, a tutta prima, in direzione opposta. Se tuttavia si passa dal piano della formulazione letterale delle norme a quello dei princìpi, pare possa intravedersi qualche spazio per una differente soluzione del problema.

Come già ricordato, infatti, quello dell'autonomia statutaria è assurto, per effetto della riforma del 2003, al rango di principio cardine in tema di società a responsabilità limitata; esso è destinato ad operare, tendenzialmente (e con le limitazioni di cui si dirà in appresso), ogniqualvolta il legislatore non si sia occupato di un determinato profilo, sicché appaiono, per così dire, «in

[25] CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 277-278.

[26] CAVALLI, *Il controllo legale dei conti nelle società a responsabilità limitata*, cit., 722 ss.

controtendenza» quelle interpretazioni che hanno l'effetto di comprimere anziché di valorizzare tale elemento fondante [27].

Se l'interpretazione qui proposta si attaglia - come detto - sia all'ipotesi di collegio sindacale istituito per obbligo di legge che a quella del controllo facoltativo, essa appare confortata, in relazione a quest'ultima situazione, dal ragionamento *a fortiori*: ed invero, posto che i soci hanno addirittura la facoltà di eliminare la funzione di controllo se facoltativa, a maggior ragione deve ritenersi possibile sostituire il collegio sindacale con un diverso organo di controllo.

Il discorso fin qui sviluppato, peraltro, risulterebbe monco senza una doverosa precisazione: è infatti imprescindibile verificare in via analitica se l'applicazione di tali modelli non urti contro norme imperative che caratterizzano il tipo in questione e se detti modelli risultino ad esso adattabili. È questo il motivo che ha spinto chi scrive, in sede di primo commento alle disposizioni sui sistemi di amministrazione e controllo nella società per azioni, a porre in evidenza, con riferimento al sistema dualistico, un problema appunto di compatibilità con la disciplina della società a responsabilità limitata, segnatamente in rapporto all'art. 2479, il quale riserva «in ogni caso» - e quindi inderogabilmente - alla competenza dei soci l'approvazione del bilancio[28]. In effetti, l'inconciliabilità tra tipo «società a responsabilità limitata» e modello dualistico, derivante dalla circostanza che in quest'ultimo è il consiglio di sorveglianza ad approvare il bilancio e a nominare gli amministratori, può superarsi solo a condizione di ammettere la possibilità di inserire, nello statuto della società che opti per tale modello, una clausola che attribuisca ai soci detta prerogativa.

Ad ogni buon conto, la portata pratica del dibattito non solo non va sopravalutata ma sembra anzi rivestire un'importanza piuttosto modesta, atteso che i sistemi alternativi di amministrazione e controllo, pensati elettivamente per le società azionarie «aperte», non appaiono destinati a frequente utilizzo nell'ambito delle società a responsabilità limitata.

[27] È appunto sulla scorta di tale rilievo che una parte della dottrina è pervenuta alla soluzione di cui al testo: e v. FORTUNATO, *I controlli nella riforma delle società*, in *Soc*., 2003, 307; CAGNASSO, Sub *art. 2475*, in BONFANTE *et al.*, *op. cit.*; DE ANGELIS, *Amministrazione e controllo nella società a responsabilità limitata*, cit., 487 (il quale enfatizza la portata dell'art. 223-*septies*, disp. att.), cui sia consentito aggiungere AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. Ambrosini, Torino, 2003, 59 (pubblicato anche, nello stesso anno, in *Giurisprudenza commerciale*).

[28] AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, cit., 325.

Ciò detto, conviene ora soffermarsi sul contenuto della disciplina statutaria nell'ipotesi di istituzione facoltativa della funzione di controllo; ipotesi che, per quanto non molto diffusa, si verifica soprattutto nelle situazioni in cui i soci intendono offrire maggiori garanzie circa l'attendibilità delle scritture contabili, specie in funzione dell'accesso della società al credito bancario, della fruizione di finanziamenti pubblici o dell'emissione di titoli di debito *ex* art. 2483[29].

Il problema di fondo consiste peraltro, come osservato in altra sede[30], nello stabilire se e quali limiti debbano osservare i soci in tale opera di autoregolamentazione.

Al riguardo, all'opinione di chi sostiene che i soci, potendo rinunciare del tutto a prevedere un soggetto deputato al controllo, devono considerarsi facoltizzati ad organizzare tale funzione nel modo che essi reputano più appropriato[31], può replicarsi - come non ha mancato di fare la prevalente dottrina[32] - che all'autonomia privata non è comunque consentito intaccare quel nucleo di princìpi connaturati alla funzione stessa di controllo interno poiché a questa indissolubilmente legati.

In tale prospettiva, deve allora ritenersi precluso ai soci designare soggetti sprovvisti dei requisiti minimi di professionalità e di indipendenza, ovvero configurare una funzione di controllo priva dei poteri necessari al suo efficiente espletamento.

Altri vincoli discendono dal quadro normativo che caratterizza il tipo. La designazione del collegio sindacale o del revisore, ad esempio, compete necessariamente ai soci (art. 2479, n. 3)[33], così come il soggetto incaricato del controllo non può esimersi dalla redazione della relazione al bilancio, in virtù del richiamo operato dall'art. 2478-*bis* all'art. 2429[34].

---

[29] V. ABRIANI, CALVOSA, FERRI JR., GIANNELLI, GUERRERA, GUIZZI, NOTARI, PACIELLO, RESCIO, ROSAPEPE, STELLA RICHTER JR., TOFFOLETTO, *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*, Milano, 2003, p. 231.

ABRIANI *et al., Diritto delle società di capitali. Manuale breve,* cit., 231.

[30] AMBROSINI, *Il controllo interno nelle società di capitali*, cit., 135.

[31] G. BIANCHI, *Amministrazione e controllo delle nuove società di capitali*, Milano, 2003, 297, il quale muove dalla constatazione che il controllo interno è svolto, in questo caso, nel precipuo interesse dei soci.

[32] FORTUNATO, *I controlli*, cit., 307; SALAFIA, *Il controllo legale dei conti nella società a r.l., secondo la riforma societaria*, cit., 14; MARCIANO, *Art. 2477. Controllo legale dei conti*, in SANDULLI e SANTORO (a cura di), *op. cit.*, *Artt. 2462-2510 cod. civ.*, 3, 143; CAVALLI, *Il controllo legale dei conti nelle società a responsabilità limitata*, cit., 724.

[33] V. ABRIANI *et al., Diritto delle società di capitali. Manuale breve,* cit., 231.

[34] Con riferimento all'art. 2478-*bis*, come pure all'art. 2479, n. 3), e ad altre previsioni, si è peraltro osservato che «appare dubbio se tutte queste norme debbano reputarsi inderogabili

Meno certa appare invece l'applicazione integrale della disciplina di cui agli artt. 2397 e 2399 sui requisiti di professionalità e di indipendenza, che alcuni propugnano, attraverso il ricorso all'analogia, sulla scorta del rilievo che si tratta di disposizioni di ordine pubblico economico e, come tali, imperative. Si è invero osservato che, nella misura in cui la scelta dei soci non finisca per negare o stravolgere i connotati stessi del soggetto preposto al controllo, è lecito dubitare dell'invalidità di clausole che, ad esempio, non riproducano alcune delle cause di incompatibilità sancite per legge, senza con ciò intaccare il nucleo minimo di indipendenza del controllore[35]. Se questa strada, come sembra anche a chi scrive, risulta percorribile, viene altresì da domandarsi se lo statuto possa intervenire anche sui requisiti di professionalità, stabilendo ad esempio che basta che sia la maggioranza dei sindaci a rivestire la qualità di revisore contabile, fissando per gli altri membri prescrizioni diverse; oppure se non sia possibile escludere dal novero delle cause di decadenza la sospensione dal registro dei revisori contabili, mantenendo l'ipotesi più grave della cancellazione.

Il ragionamento fin qui condotto sembra attagliarsi pure al profilo dei poteri. E così, potrebbe forse attribuirsi patente di legittimità alla clausola che riconoscesse al collegio sindacale solo una parte delle prerogative di cui agli artt. 2403-*bis* e seguenti, non menzionando ad esempio la possibilità di convocare l'assemblea quando esso ravvisi, nell'espletamento delle sue mansioni, fatti censurabili di rilevante gravità ed un'urgente necessità di provvedere *ex* art. 2406, 2° co.

Altro aspetto delicato è quello delle competenze.

Il legislatore ha concepito la funzione di vigilanza come riferita tanto alla verifica dei conti[36] quanto al controllo sulla gestione. D'altronde, le due funzioni ben possono coesistere, comportando anzi la loro presenza simultanea, quanto meno *in thesi*, una maggiore efficienza del sistema dei controlli.

Ciò che non pare consentito, però, è dotare il collegio sindacale di competenze e poteri così ampi e penetranti da trasformarlo in organo

anche qualora il sindaco od il revisore sia nominato per mera scelta statutaria» (CAVALLI, *Il controllo legale dei conti nelle società a responsabilità limitata*, cit., 726).

[35] CAVALLI, *Il controllo legale dei conti nelle società a responsabilità limitata*, cit., 726, il quale formula l'ipotesi di una clausola che consenta all'affine dell'amministratore entro il terzo grado (anziché il quarto) o al professionista abituale della società di assumere la carica sindacale. E mentre sul primo dei due esempi non pare possano esservi dubbi, avrei invece qualche perplessità sul secondo, tenuto anche conto del fatto che l'art. 2399, 1° co., lett. c), con una norma di chiusura che pare assurgere al rango di principio generale in materia, considera ostativi i rapporti di natura patrimoniale comunque idonei a compromettere l'indipendenza del sindaco.

[36] Ciò riflette la circostanza, già sopra posta in evidenza, che i soci sono di regola indotti ad istituire la funzione di controllo dall'intento di attribuire maggiore affidabilità al bilancio.

sostanzialmente cogestorio[37], come accadrebbe nell'eventualità in cui lo statuto subordinasse il compimento di determinate categorie di operazioni alla previa autorizzazione (o al parere vincolante) dei sindaci.

Al revisore esterno compete naturalmente il controllo sui conti, ma non gli sono demandabili mansioni di vigilanza sulla gestione, essendo queste appannaggio tipico ed esclusivo del collegio sindacale[38] o del sindaco unico (senza dire - e forse questo è il rilievo decisivo - che non risulta comunque configurabile, nel nostro ordinamento, un controllo siffatto ad opera di un soggetto esterno alla società).

Quanto al citato disposto del c. 5, in base al quale nel caso di nomina di un organo di controllo, anche monocratico, si applicano le disposizioni sul collegio sindacale previste per le società per azioni, tale rinvio pone un problema particolarmente sensibile sul terreno della responsabilità. Per un verso, applicare meccanicamente l'art. 2407 c.c. (e le correlate azioni tipiche della s.p.a.) rischia di creare una dissonanza con l'organizzazione della s.r.l., che attribuisce al singolo socio leve più incisive (art. 2476); per l'altro, attrarre la responsabilità dei controllori nella disciplina del 2476, pur più coerente con il tipo, implica una scelta ricostruttiva che finisce per scontrarsi con il dato letterale del rinvio. L'attrito, ineliminabile, va per quanto possibile governato valorizzando la compatibilità selettiva e la funzione concreta del presidio nel contesto della s.r.l.: anche se pare francamente arduo prescindere dalla portata del richiamo, tanto più dopo che la legge n. 35/2025 ha così incisivamente modificato il disposto dell'articolo 2407.

Quanto infine al revisore legale, il riferimento naturale è all'art. 15 d.lgs. 39/2010, con possibilità di coordinamento invero più lineare con la fisiologia della s.r.l.

---

[37] Il punto è messo in luce da CAVALLI, *Il controllo legale dei conti nelle società a responsabilità limitata*, cit., 725, il quale soggiunge in nota che lo statuto potrebbe sottoporre «ad autorizzazione preventiva dei sindaci determinate categorie d'operazioni». In proposito, tuttavia, mi era parso di poter rilevare che una clausola siffatta avrebbe in realtà proprio l'effetto di innescare un meccanismo di cogestione, come ha dimostrato, nel diritto tedesco, l'esperienza applicativa del par. 111, abs. 4 dell'*Aktiegesetz*, in base al quale non solo l'atto costitutivo può individuare tipologie di operazioni (definite genericamente *Geschäten*) che abbisognano, per essere compiute dal *Vorstand*, dell'autorizzazione da parte dell'*Aufsichtsrat*, ma altrettanto è tenuto a fare, in via unilaterale e preventiva, il consiglio di sorveglianza (la facoltà è infatti divenuta obbligo a seguito dell'innovazione normativa apportata nel 2002 dal c.d. *TransPuG*): AMBROSINI, *Il controllo interno nelle società di capitali*, cit., 138.

[38] E v. CAVALLI, *Il controllo legale dei conti nelle società a responsabilità limitata*, cit., 724.

6. Cenni al nuovo art. 2407 e alla questione della (non) retroattività della norma

Come si accennava poc'anzi, la l. 35/2025 ha significativamente modificato l'art. 2407 c. 2, c.c., che ora recita testualmente: "Al di fuori delle ipotesi in cui hanno agito con dolo, anche nei casi in cui la revisione legale è esercitata dal collegio sindacale a norma dell'articolo 2409-*bis*, secondo comma, i sindaci che violano i propri doveri sono responsabili per i danni cagionati alla società che ha conferito l'incarico, ai suoi soci, ai creditori e ai terzi nei limiti di un multiplo del compenso annuo percepito, secondo i seguenti scaglioni: per i compensi fino a 10.000 euro, quindici volte il compenso; per i compensi da 10.000 a 50.000 euro, dodici volte il compenso; per i compensi maggiori di 50.000 euro, dieci volte il compenso".

Sul piano applicativo, la novella ha immediatamente sollevato il tema della sua applicabilità retroattiva[39]. Al riguardo, occorre domandarsi se dell'art. 2407, c. 2, abbia carattere sostanziale[40], ovvero se sia dotato, al contrario, di natura processuale: tesi, quest'ultima, accolta dalla Suprema Corte[41] con riferimento alla fattispecie del criterio di quantificazione del danno introdotto nel 2019 dal novellato art. 2486 (nell'ordinanza del febbraio 2024 si legge infatti che "il terzo comma dell'art. 2486 cod. civ., aggiunto dall'art. 378 del D.Lgs. n. 14 del 2019, può essere definito come norma latamente (anche se non propriamente) processuale: essa si applica anche ai giudizi in corso al momento della sua entrata in vigore perché rivolta a stabilire non un criterio (nuovo) di riparto di oneri probatori, ma semplicemente un criterio valutativo del danno, rispetto a fattispecie integrate dall'accertata responsabilità degli amministratori").

[39] Cfr. AMBROSINI, *Vincolo di solidarietà, danno risarcibile e prescrizione nel nuovo art. 2407 c.c.*, in *Soc.*, 2025, 660 s.

[40] Il primo cenno nel senso della non retroattività è in AMBROSINI, *La nuova responsabilità del collegio sindacale: note minime a prima lettura*, cit., 13. *Amplius*, sul punto, RORDORF, *La responsabilità dei sindaci alla luce del novellato art. 2407 c.c.*, in *Soc.*, 2025, 625 ss.; in giurisprudenza, App. Venezia, 30 settembre 2025, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, la quale ha ritenuto che l'art. 2407 comma 2, cod. civ. è destinato ad applicarsi, in assenza di specifiche disposizioni di diritto intertemporale, ai fatti verificatisi successivamente alla sua entrata in vigore.

[41] Cass., 28 febbraio 2024, n. 5252, in *Giur. it.*, 2024, 2127 ss., con nota di IONADI, *La responsabilità degli amministratori e il criterio di liquidazione del danno*; Cass., 25 marzo 2024, n. 8069, in *Soc.*, 2024, 943 ss., con nota di SIMIONATO, *L'onere della prova della responsabilità e del danno* ex *art. 2486 c.c.*

E proprio questo orientamento viene richiamato da quella che è, a quanto consta, la prima decisione edita sul nuovo 2407 c.c. [42], nella quale si osserva: "Pur in assenza di una previsione di diritto intertemporale che preveda la retroattività della legge in generale e di tale previsione normativa, (…) si ritiene che il nuovo testo del comma 2 dell'art. 2407 c.c. si applichi *anche ai fatti pregressi all'entrata in vigore della legge medesima*, trattandosi di previsione *lato sensu* procedimentale poiché si limita ad indicare al Giudice un criterio di quantificazione del danno (tetto massimo), senza che una tale interpretazione incida sulla permanenza del diritto stesso al risarcimento, limitando solo il *quantum* rispetto a soggetti comunque responsabili in solido con gli amministratori" (corsivo aggiunto)[43].

La Corte di Cassazione (con Sentenza n. 1390 del 22 gennaio 2026 e Ordinanza n. 1392 del 22 gennaio 2026), tuttavia, ha correttamente sancito la non retroattività 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[44].

I giudici di legittimità hanno qualificato il nuovo *plafond* come limite legale alla consistenza del credito risarcitorio — operante a prescindere dall'effettiva misura del danno — e hanno quindi escluso che possa incidere su un effetto già consumato sotto la disciplina previgente, in mancanza di una deroga transitoria chiara e inequivoca; diversamente, verrebbero compromesse la parità di trattamento nel concorso solidale, l'aspettativa al ristoro integrale e la stessa determinazione giudiziale dell'intero pregiudizio.

[42] Così in giurisprudenza, Trib. Bari, 24 aprile 2025, cit. La soluzione opposta, invece, consisterebbe nel ritenere la novella applicabile alle sole condotte poste in essere successivamente alla sua entrata in vigore.

[43] Trib. Bari, 24 aprile 2025, cit., dove si è soggiunto che, "del resto, la Suprema Corte (ordinanze nn. 5252/2024 e 8069/2024) con riguardo al criterio equitativo di risarcimento del danno di cui all'art. 2486 c.c. ha affermato 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 (…)".

[44] Il primo commento è quello di AMBROSINI, *La non retroattività del nuovo art. 2407, c. 2, c.c., nel "parto gemellare" della Cassazione*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 23 gennaio 2026, 13.

Al fine, ad ogni modo, di sgombrare il campo da perniciose incertezze sul piano applicativo, sarebbe opportuno un chiarimento espresso attraverso un ulteriore intervento legislativo *ad hoc*.

7. Il controllo giudiziario e le interferenze con il diritto della crisi

Com'è ben noto, il fatto che la riforma del 2003 non avesse menzionato l'art. 2409 tra le previsioni applicabili al controllo sulla gestione nelle s.r.l. era stato oggetto di serrato dibattito.

Chi scrive, in particolare, aveva predicato una lettura conservativa della norma sul piano costituzionale, nel senso di considerare applicabile in via integrativa l'art. 2409, pena un possibile vizio di incostituzionalità[45]. La Consulta, chiamata a pronunciarsi in merito, aveva sancito, seppur discutibilmente, l'infondatezza della questione di legittimità costituzionale degli artt. 2409, 2476, terzo comma, e 2477, quarto comma, c.c. sollevata con riferimento agli artt. 3 e 76 Cost., laddove non prevedevano l'applicazione dell'art. 2409 c.c. alle società a responsabilità limitata[46].

---

[45] AMBROSINI, *Il problema del controllo giudiziario nella s.r.l., tra tentazioni "correttrici" degli interpreti e dubbi di incostituzionalità*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 375 ss.

[46] C. cost., 29 dicembre 2005, n. 481, in *Giur. it.*, 2006, 2077 ss., ove si legge: "la legge di delega, legge n. 366 del 2001 fa esplicito riferimento al controllo giudiziario esclusivamente nelle norme dedicate alle società per azioni (art. 4) ed alle società cooperative (art. 5), e non anche nella norma che fissa i principi generali in materia di società di capitali (art. 2) e in quella sui principi ai quali si sarebbe dovuta ispirare la disciplina delle società a responsabilità limitata (art. 3). La tesi dei rimettenti, secondo la quale il silenzio serbato in proposito dalla legge di delega nell'art. 3 andrebbe inteso come volontà di ribadire l'applicabilità dell'art. 2409 c.c. alle società a responsabilità limitata, non è condivisibile (…) è agevole rilevare che tale tesi trascura di considerare che l'art. 2, lettera f) fissa, come generale, il principio per cui la società a responsabilità limitata e la società per azioni debbono costituire "due modelli societari" distinti. Principio generale, questo, al quale fa da corollario quello della previsione, per la società a responsabilità limitata, di "un autonomo ed organico complesso di norme" (art. 3, comma 1, lettera a), e cioè una impostazione della disciplina radicalmente divergente da quella - che aveva fatto qualificare la società a responsabilità limitata come "una piccola società per azioni" - adottata dal codice civile anteriormente alla riforma (…) Avendo trascurato queste previsioni - essenziali per la natura stessa della società a responsabilità limitata immaginata dal legislatore delegante - l'accento posto dai rimettenti sul valore da attribuire agli specifici riferimenti (contenuti negli artt. 4 e 5) al controllo giudiziale appare frutto della convinzione che una società di capitali - per ciò solo che è di capitali, e del tutto a prescindere dalla sua struttura (e, quindi, anche se costruita, come da taluno si è detto, quale "società di persone con responsabilità limitata") - non possa non essere assoggettata ad un controllo giudiziale quale quello previsto dall'art. 2409 c.c.". Nel commento alla pronuncia si osserva che, "quand'anche si seguisse il ragionamento della Corte, la soluzione accolta dovrebbe valere solo per quelle di piccole dimensioni, laddove essa non sarebbe condivisibile per le realtà maggiori che lo stesso legislatore, quanto meno sotto il profilo del controllo sulla correttezza della gestione e sui bilanci, ha assimilato alle società azionarie, imponendo l'obbligatoria nomina del collegio

A questa lunga *querelle* ha posto fine, nel senso indicato dalla dottrina, il comma 6 della norma in esame come modificato dal c.c.i.i., in base al quale alle s.r.l. si applicano le disposizioni dell'articolo 2409 anche se la società è priva di organo di controllo.

Il dato più significativo, sul piano sistematico, è che il rimedio "forte" del controllo giudiziario prescinde dalla scelta organizzativa circa la presenza dell'organo di controllo; e la soluzione appare corretta, dal momento che la legalità e la regolarità della gestione non possono essere condizionate dalla configurazione statutaria, coerentemente con la logica degli assetti adeguati *ex* art. 2086 e con la tutela di interessi ulteriori rispetto a quelli dei soci di minoranza.

Coerentemente a tale impianto, rientrano nel perimetro applicativo del precetto anche le ipotesi in cui la s.r.l. abbia previsto statutariamente l'organo di controllo ma non abbia provveduto alla nomina: diversamente, si costruirebbe una "zona franca" fondata sull'inadempimento, dando vita a una inaccettabile frizione con la *ratio* dell'art. 2477, 2° co., e con la struttura stessa dell'art. 2409.

E precisamente in riferimento a una tale situazione la più recente giurisprudenza afferma che la mancata tempestiva nomina del sindaco unico, unita all'assenza di adeguati assetti organizzativi e contabili e alla difficoltà di reperire la documentazione necessaria all'esercizio della vigilanza, può giustificare l'intervento del tribunale *ex* art. 2409 c.c. con revoca dell'amministratore e nomina di amministratore giudiziario[47]: assunto che appare particolarmente significativo, perché collega direttamente fra loro difetto di assetti, ostacolo al controllo e rimedio giudiziale[48].

---

sindacale, con tutto ciò che ne segue in tema di tutela dei terzi" (DESANA, *La pronuncia della Corte costituzionale sul controllo giudiziario nella società a responsabilità limitata: permangono i dubbi sulla legittimazione alla denuncia del collegio sindacale*, in *Giur. it.*, 2006, 2080).

[47] Trib. Milano, 27 maggio 2025, in *giurisprudenzadelleimprese.it*.

[48] E sul punto cfr., *ex aliis*, l'interessante Trib. Venezia, 26 agosto 2025, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, ove si osserva giustamente: "La discrezionalità dell'amministratore, che pure è ampia nell'ambito delle scelte gestionali volte ad imprimere ad una data impresa una data struttura organizzativa, trova dunque un limite nella necessità di dotare la società di assetti organizzativi e contabili che siano funzionali a consentire all'imprenditore di constatare i segnali rivelatori di uno stato di crisi o pre-crisi, ed un ulteriore importante limite nell'obbligo di attivarsi per l'adozione di uno strumento regolatore della crisi, ove ne ricorrano i presupposti. L'amministratore che non predisponga gli assetti organizzativi o contabili adeguati alla struttura e alle dimensioni dell'impresa o che ignori i segnali della crisi commette dunque una violazione gestoria, che può costituire fonte di responsabilità, che certamente lo espone al rischio di iniziative processuali di reazione da parte della società o dei soggetti legittimati. Se, infatti, certamente non può attribuirsi all'amministratore la responsabilità per avere adottato delle scelte imprenditoriali rivelatesi *ex post* inadeguate, e

L'omessa o insufficiente predisposizione di assetti aziendali adeguati e gli eventuali, connessi estremi delle gravi irregolarità gestorie *ex* art. 2409 si riscontrano di frequente nei casi in cui la società versi in stato di crisi, quando non di vera e propria insolvenza. Il che comporta la necessità di verificare quali profili di interferenza possano venire a crearsi fra strumenti di soluzione della crisi e procedimento *ex* art. 2409 c.c.

La risposta all'interrogativo passa in primo luogo per l'enucleazione dei diversi interessi in gioco: da un lato, la valorizzazione del rimedio alla crisi al fine di consentire l'effettivo superamento di questa, dall'altro, il ripristino di una situazione di regolarità amministrativa.

Messi in questa prospettiva i termini della questione, appare chiaro come i suddetti rimedi, a cominciare dalla composizione negoziata della crisi, e la denuncia *ex* art. 2409 c.c. rispondano a esigenze e finalità diverse e quindi non siano, in linea di principio, incompatibili gli uni con l'altra. Ben può darsi infatti che gli amministratori di una società in composizione negoziata, nella quale oltretutto non vige la regola dello spossessamento (neppure attenuato) del debitore, si rendano responsabili di gravi irregolarità e che ciò comporti la necessità di una loro sostituzione con un amministratore giudiziario. E ciò può accadere anche nel caso di amministratori che stiano lavorando, insieme ai consulenti della società, alla preparazione di un accordo in esecuzione di un piano attestato di risanamento, di un accordo di ristrutturazione dei debiti, di un piano di ristrutturazione omologato o di un concordato preventivo o che a tali strumenti abbiano già fatto accesso.

Certo, la possibilità di coesistenza dei due rimedi in questione - l'uno concorsuale (in senso lato), l'altro societario - può dar luogo a sovrapposizioni tra organi diversi. Tipico è il caso che si verifica, nell'ipotesi di composizione negoziata, quando la sezione "crisi d'impresa" del tribunale ravvisi gli estremi per disporre la conferma delle misure protettive e il tribunale delle imprese quelli per far luogo alla nomina di un ispettore (o addirittura di un amministratore) giudiziario.

La situazione è chiaramente indesiderabile, ma non può essere per ciò solo esclusa, specie ove si consideri che il tribunale delle imprese può essere venuto in possesso, attraverso la denuncia dei soci di minoranza o del collegio

nemmeno ogni insuccesso economico, gli si può al contrario imputare il non aver saputo rilevare, con criterio di valutazione *ex ante*, i segnali di una crisi o di una precrisi in atto". E in dottrina, sul tema, v., da ultimo e tra gli altri, CAGNASSO, *Art. 2409 c.c. e società in crisi*, in *Giur. it*., 2025, 2087 ss.; BENAZZO, *Diritto societario e diritto della crisi d'impresa: un difficile innesto?*, in *Proc. conc. crisi impr.*, 2025, 1346 ss.; SPIOTTA, *CNC e denuncia "ostile"* ex *art. 2409 c.c.; la "doverosa prudenza" del giudice societario*, in *Soc.*, 2025, 799 ss.

sindacale, di elementi che non sono stati messi a disposizione della sezione "crisi d'impresa".

Se tutto questo risulta perspicuo e lineare sul piano teorico, non altrettanto può dirsi, a onor del vero, dal punto di vista pratico, attesa la perniciosità delle interferenze del procedimento ex art. 2409 c.c. rispetto all'incedere del percorso di risanamento.

Ecco allora che - come si è affermato in giurisprudenza - la pendenza della composizione negoziata "impone al Tribunale una doverosa prudenza nell'intervenire sull'organo gestorio della società, tenuto conto che seppur gli amministratori non vengono spogliati dei propri poteri gestori, tuttavia il percorso di risanamento e le continue interlocuzioni tra amministratori, esperto e Tribunale che segue la procedura non può che essere valutato nel senso di evitare, se possibile, interferenze tra procedimento *ex* art. 2409 e il procedimento di composizione negoziata della crisi"[49]. E nel caso di specie il tribunale delle imprese ambrosiano ha preso atto che il provvedimento di conferma delle misure protettive *ex* art. 19 CCII, avendo riscontrato una effettiva, concreta e ragionevole perseguibilità del risanamento in base alle dichiarazioni dell'esperto, ha dimostrato come il percorso iniziato dalla società abbia concrete possibilità di esito positivo, con la conseguenza che un eventuale ordine di ispezione potrebbe compromettere tale percorso in modo incompatibile con lo stesso obiettivo del procedimento *ex* art. 2409 c.c., che è quello di impedire che la società subisca anni attuali da condotte irregolari.

Da quanto precede emerge la necessità di un bilanciamento dei diversi interessi in gioco all'insegna della prudenza dell'intervento giudiziale in sede di procedimento *ex* art. 2409 c.c. e della valorizzazione, per quanto possibile, dell'obiettivo del risanamento dell'impresa, che assume carattere di preminenza tale da collocare l'istituto proprio del diritto societario in una posizione quasi ancillare - vi è in proposito chi parla schiettamente di posizione "servente"[50] e chi, più cautamente, di diritto societario "temperato" dalle finalità delle risanamento[51] - rispetto a quello disciplinato dal diritto della crisi (non diversamente da quanto accade, d'altronde, in sede di accesso a uno strumento di regolazione della crisi per effetto degli artt. 120-*bis* e ss. CCII): ferma restando, nondimeno, la valenza ad un tempo deterrente e rimediale del procedimento di gravi irregolarità gestorie, che in quanto, per l'appunto non

[49] Cfr. Trib Milano, 21 maggio 2025, in *Proc. conc. crisi impr.*, 2025, 1346 ss. (e *ivi* 1343).

[50] BENAZZO, *Diritto societario e diritto della crisi d'impresa: un difficile innesto?*, cit.

[51] SPIOTTA, *CNC e denuncia "ostile"* ex *art. 2409 c.c.; la "doverosa prudenza" del giudice societario*, cit.

incompatibile, rimane pur sempre attivabile anche in costanza di composizione negoziata.

L'altro scenario da considerare, brevemente, è quello speculare, vale a dire l'ipotesi di una società nei cui confronti sia stato aperto il procedimento *ex* art. 2409 c.c. che decida di accedere alla composizione negoziata.

Orbene, proprio le anzidette riflessioni circa l'alterità fra interessi protetti conducono anche in tal caso a non ravvisare profili di incompatibilità tra i due istituti. Al contrario, la decisione di accedere alla composizione negoziata adottata da amministratori destinatari di una denuncia *ex* art. 2409 può costituire un segnale di "collaborazione" e trasparenza[52] idoneo a persuadere il tribunale delle imprese della non necessità di far luogo alla nomina di un ispettore (e tanto meno di un amministratore) giudiziario. Sempre che, naturalmente, l'esperto in quella sede nominato non rappresenti poi che il ricorso alla composizione negoziata si è rivelato, in concreto, un *escamotage* per sottrarsi ai più pregnanti e invasivi provvedimenti *ex* art. 2409, che dovrebbero a quel punto senz'altro prevalere.

Alla regola della non inconciliabilità tra i due rimedi non fa eccezione neppure il caso di accesso alla composizione negoziata deciso dall'amministratore giudiziario nominato ai sensi dell'art. 2409. A prescindere dalle gravi irregolarità riscontrate, infatti, può certamente essere interesse della società intraprendere il percorso finalizzato al risanamento dell'attività d'impresa, beninteso ove esso sia connotato da prospettive ragionevoli secondo quanto prescritto dall'art. 12 CCII.

Né può dirsi, infine, che ciò costituisca una prerogativa degli amministratori nominati dall'assemblea, trattandosi di potere esercitabile da chi in quel determinato momento risulta preposto (seppur *iussu iudicis* e temporaneamente) alla gestione. E' ben vero che l'art. 2409, c. 6, prevede che prima della scadenza dell'incarico l'amministratore giudiziario convochi e presieda l'assemblea per l'eventuale ammissione della società a una procedura concorsuale, ma la norma risulta inapplicabile alla composizione negoziata, non rientrando questa nel novero delle procedure concorsuali (mentre con riferimento agli strumenti di regolazione della crisi essa appare derogata dall'art.120-*bis* sulla competenza esclusiva degli amministratori, che sotto questo profilo costituisce *lex specialis* rispetto alla disposizione civilistica).

[52] E v. infatti Trib. Venezia, 26 agosto 2025, cit.

IL NUOVO ART. 2394-*BIS* C.C.: UN COORDINAMENTO INCOMPLETO CON IL CODICE DELLA CRISI*

MARINA SPIOTTA

Sommario: 1. Perimetro dell'indagine; 2. Rilievo e attualità del tema; 3. La (ri)formulazione dell'art. 2394-*bis* c.c.; 4. Alcune perplessità; 4.1. L'incompleta individuazione degli organi legittimati ad agire; 4.2. La lacuna del CP-CO; 4.3. L'anacronistico indistinto rinvio ai «precedenti articoli»; 4.4. L'omessa specificazione circa il carattere esclusivo o concorrente della legittimazione; 4.5. L'eccentrica introduzione di un termine biennale di decadenza; 5. Rischio di eterogenesi dei fini?; 6. Qualche spunto di riflessione; 7. *En attendant* il recepimento della Direttiva (UE) 2026/799.

Abstract: Il contributo sottopone a verifica critica la riformulazione dell'art. 2394-bis c.c. operata dal d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47, interrogandosi sulla sua idoneità a coordinare il Codice civile con il sistema delle azioni di responsabilità delineato dal Codice della crisi. L'indagine assume tali azioni come strumenti di ricostituzione dell'attivo e componenti del valore di liquidazione, quindi individua quattro disallineamenti: incompletezza degli organi legittimati, omissione del concordato preventivo con cessione dei beni, rinvio indistinto ai «precedenti articoli» e mancata definizione della natura esclusiva o concorrente della legittimazione. Il termine biennale di decadenza introdotto dalla novella è valutato alla luce della complessità degli accertamenti relativi a condotte, danno, nesso causale e solvibilità dei convenuti. L'autrice sostiene che una scansione così breve possa produrre un effetto opposto a quello dichiarato, anticipando il contenzioso e riducendo l'effettività delle pretese recuperatorie, con riflessi anche sull'attendibilità dei piani. L'analisi collega quindi disciplina processuale, costruzione dell'attivo e corretta rappresentazione delle prospettive recuperatorie. Per superare l'approccio fondato sulla titolarità formale, il contributo valorizza la categoria funzionale delle azioni *pro massa*, dalla quale può derivare la legittimazione sostitutiva degli organi concorsuali a tutela del valore comune. La conclusione è che il coordinamento rimanga incompleto e che il

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

recepimento della Direttiva (UE) 2026/799 debba essere utilizzato per precisare titolarità, termini e perimetro delle azioni, ricomponendo disciplina societaria, concorsuale ed europea.

Abstract: The contribution critically assesses the reformulation of Article 2394-bis of the Italian Civil Code by Legislative Decree No. 47 of 27 March 2026, asking whether it adequately coordinates company law with the liability-action framework established by the Crisis and Insolvency Code. The inquiry treats such actions as instruments for restoring the insolvency estate and as components of liquidation value, and identifies four areas of misalignment: the incomplete list of officeholders entitled to sue, omission of preventive composition with asset liquidation, the undifferentiated reference to the "preceding articles" and failure to determine whether standing is exclusive or concurrent. The new two-year period of forfeiture is assessed against the complexity of investigations into misconduct, loss, causation and the defendants' actual solvency. The author argues that such a short period may produce effects contrary to its stated purpose by accelerating litigation and reducing the effectiveness of recoveries, with consequences for the reliability of restructuring plans. The analysis thus connects procedural rules, construction of the estate and accurate representation of prospective recoveries. To move beyond an approach based on formal title, the contribution relies on the functional category of actions brought for the benefit of the estate, from which substitute standing for insolvency officeholders may be derived in protection of common value. It concludes that coordination remains incomplete and that implementation of Directive (EU) 2026/799 should be used to clarify standing, time limits and the scope of liability actions, thereby realigning company, insolvency and European law.

1. Perimetro dell'indagine

Sulla *Gazzetta Ufficiale* n. 86 del 14 aprile 2026 è stato pubblicato il D.Lgs. 27 marzo 2026, n. 47 (talora indicato come "Codice dei mercati finanziari") che, nell'attuare la delega contenuta nell'art. 19 della c.d. "Legge Capitali" n. 21/2024, ha revisionato sia il Testo Unico della Finanza (*breviter*, TUF di cui al D.Lgs. n. 58/1998) che le norme in materia di amministrazione e controllo delle società di capitali contenute nella Sezione VI-*bis* del Capo V del Libro V del Codice civile.

Gli obiettivi dichiarati erano essenzialmente quelli di razionalizzare il mercato dei capitali e di uniformare (e parificare) i sistemi di *governance*, ma il Legislatore ha altresì cercato di coordinare il Codice civile con il Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza (d'ora in poi CCII).

Per la precisione, l'art. 9, comma 1, del citato D.Lgs. n. 47/2026:

- (alla lett. f) ha introdotto l'art. 2381-*bis*, che, al comma 3, riproduce quanto

attualmente previsto dall'art. 2381, comma 4, c.c. aggiungendo tra le competenze non delegabili anche la decisione di *adottare* uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e dell'insolvenza ai sensi del capoverso dell'art. 2086 c.c. (ferma la possibilità di delegarne l'*attuazione*)[1];

- (alla lett. t) ha modificato l'art. 2394-*bis* c.c. concernente la legittimazione attiva ad esperire le azioni di responsabilità nelle procedure concorsuali.

Tralasciando le altre norme che avrebbero forse meritato una revisione[2] e le "occasioni perse"[3], nel prosieguo ci si soffermerà sulla riformulazione dell'art. 2394-*bis* c.c.: dopo averne ricordato (nel par. 2) la persistente centralità sistematica nel quadro delle azioni finalizzate alla ricostruzione dell'attivo e alla determinazione del valore di liquidazione e riportato il nuovo testo (par. 3), (nel par. 4) si metteranno in luce alcuni difetti di coordinamento. Infine, pur con tutta la cautela che impone l'esegesi "a prima lettura" di norme ancora fresche di inchiostro, non si nasconderà il timore di un disallineamento sistemico che rischia di accrescere l'incertezza interpretativa e di incidere negativamente sull'effettività delle azioni di responsabilità nelle procedure concorsuali.

[1] Ad avviso di M. PEZZETTA, *Accesso a uno strumento di regolazione della crisi con delibera collegiale del CdA. Il nuovo art. 2381-bis c.c. in vigore dal 29 aprile stabilisce che non sono delegabili le decisioni sull'accesso a tali strumenti*, in *Eutekne.info* del 24 aprile 2026, «si tratta di un chiarimento i cui contenuti, in termini generali, erano desumibili da altre disposizioni (ad esempio quella che richiede che la delibera per l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi sia assunta mediante verbale notarile, cosa che presuppone, in genere, una riunione collegiale dell'organo amministrativo). In ogni caso essa è comunque utile a chiarire il quadro della disciplina dell'art. 120-*bis* CCII», non espressamente richiamato.

[2] A titolo esemplificativo:

- nel riscrivere l'art. 2383, comma 3, c.c. sarebbe stato opportuno precisare che la regola generale della revocabilità *ad nutum* dell'organo amministrativo è derogata dall'art. 120-*bis*, comma 4, CCII;

- nel dettare il nuovo art. 2396-*quinquies* c.c. sui doveri dell'organo di controllo comunque denominato (collegio sindacale, consiglio di sorveglianza o comitato interno per il controllo sulla gestione) non avrebbe guastato un richiamo al dovere di segnalazione (disciplinato dall'art. 25-*octies* CCII) e al potere-dovere di chiedere l'apertura della liquidazione giudiziale (art. 37, comma 2, CCII);

- per simmetria con l'art. 2394-*bis* c.c., anche l'art. 2497, comma 4, c.c. avrebbe meritato un aggiornamento sul piano sia lessicale che contenutistico.

[3] Cfr. F. SUDIERO, One share – one vote *e sterilizzazione del voto plurimo nella crisi: rischi di incompatibilità con il diritto UE e la CEDU*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 17 febbraio 2026.

2. Rilievo e attualità del tema

In un contributo, pubblicato qualche anno fa[4], chi scrive aveva posto all'attenzione dei *Conditores* la necessità di un aggiornamento (non solo lessicale) dell'art. 2394-*bis* c.c. che, contrariamente al criterio direttivo dettato dall'art. 14 della legge delega n. 155/2017, non era stato abrogato e, nella formulazione allora vigente, oltre ad usare la vecchia dicitura "fallimento" (da intendersi comunque sostituita, in forza della norma generale dell'art. 349 CCII, dall'espressione neutrale «liquidazione giudiziale», *breviter* LG), ometteva ogni riferimento al liquidatore della liquidazione controllata (*breviter* LC) e alla figura del liquidatore giudiziale presente nel concordato preventivo (CP) e forse anche nel piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione (c.d. PRO).

Nel frattempo, il quadro normativo si è ulteriormente (stratificato e) complicato, per cui non è agevole riformulare la suddetta *Grundnorm* in termini compatibili con il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza nel testo risultante a seguito dei decreti n. 147/2020 (c.d. primo correttivo), n. 83/2022 (di recepimento della Direttiva *Insolvency* n. 1023/2019) e n. 136/2024 (spesso impropriamente indicato come terzo decreto correttivo).

Il Legislatore italiano si è cimentato in questo arduo compito, ma pare lecito dubitare dell'effettiva riuscita del coordinamento tra i due orditi codicistici.

Il tema in esame, pur riferito a una singola disposizione, assume un rilievo non "solo" processuale, ma anche sostanziale. In particolare, la pretesa di ricondurre a unità il regime della legittimazione all'esercizio delle azioni di responsabilità — affermandone l'automatica concentrazione in capo agli organi della procedura — rischia di alterare gli equilibri del sistema, fino a comprometterne la coerenza complessiva.

Ciò emerge con evidenza in relazione alla determinazione del «valore di liquidazione»[5], che oggi assolve una duplice funzione: da un lato, distributiva,

[4] Sia consentito rinviare a M. SPIOTTA, *Le azioni del Curatore e quelle esperibili dalle corrispondenti figure*, in *Giur. it*., 2023, 1747 ss.

[5] Concetto definito dall'art. 87, comma 1, lett. c), CCII e menzionato in diverse norme: sull'argomento v. in particolare L. BALESTRA, *La comparazione con lo scenario liquidatorio nella prospettiva delle azioni di responsabilità per* mala gestio, in *dirittodellacrisi.it*, 10 giugno 2024; F. BENASSI, *Dal valore di mercato al valore di liquidazione nel codice della crisi: per chi suona la campana?*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 28 novembre 2024; M. BILLONE, *La stima del valore economico delle azioni di responsabilità*, in *Amministrazione & Finanza*, 2024, 11, 73 ss.; M. GREGGIO- M. RAZZINO, *Il valore di liquidazione dei beni: brevi considerazioni basate su osservazioni empiriche*, in *dirittodellacrisi.it*, 23 aprile 2024; G.B. NARDECCHIA, *Il valore di liquidazione*, in *Fallimento*, 2024, 1389 ss.; A. TURCHI, *Il valore di liquidazione nel Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *dirittodellacrisi.it*, 20 settembre 2024; ID., *Il valore di liquidazione alla luce delle prime pronunce di merito*, *ivi*, 11 dicembre 2023; ID., *Il valore di*

quale criterio di delimitazione tra *absolute* e *relative priority rule* (APR *vs* RPR); dall'altro, comparativa, come parametro per la verifica del rispetto del principio del *No Creditor Worse Off* (NCWO). In tale contesto, le utilità ritraibili dalle azioni di responsabilità assumono un ruolo decisivo nella costruzione del *benchmark* liquidatorio. Ebbene, ove si ritenesse il liquidatore giudiziale (del concordato preventivo) sempre legittimato a esercitare tali azioni, il relativo ricavato finirebbe per assumere una valenza "neutra", essendo comunque destinato — indipendentemente dalle scelte pianificatorie — alla soddisfazione dei creditori, con conseguente svuotamento della funzione selettiva del valore di liquidazione[6].

Il rilievo della questione è ulteriormente accentuato dal fatto che le azioni risarcitorie hanno progressivamente soppiantato le azioni revocatorie concorsuali[7] quale principale strumento di recupero di valore, anche alla luce dell'evoluzione normativa che ha valorizzato la responsabilità degli organi sociali per la violazione del dovere di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati a monitorare il *going concern* (artt. 2086 c.c. e 3 CCII)[8] e per "perdita di valore" superando una lettura meramente statica del patrimonio sociale (sottesa alla presunzione sancita dall'art. 2486, comma 3, c.c.)[9].

---

liquidazione nel codice della crisi e dell'insolvenza dal testo originario al D.Lgs. n. 136/2024, *ivi*, 18 agosto 2025.

[6] La riflessione è stata svolta da G. D'ATTORRE in occasione del Convegno su *Le crisi delle società e dei gruppi dopo il decreto correttivo*, Mantova, 4 e 5 ottobre 2024 (la registrazione audio-video è reperibile in *dirittodellacrisi.it*).

[7] Azione depotenziata già dal d.l. n. 35/2025 (c.d. "decreto competitività"), convertito con modifiche nella L. n. 80/2025.

[8] La letteratura è ampia. V. per tutti e senza alcuna pretesa di completezza S. AMBROSINI, *Doveri degli amministratori di s.p.a., Business Judgement Rule e azioni di responsabilità alla luce del codice della crisi*, in *Trattato delle Società*, diretto da V. Donativi, Tomo II, *Società per azioni*, Vicenza, 2022, 2060 ss.; U. DE CRESCIENZO, *Le azioni di responsabilità nelle procedure concorsuali delle società di capitali secondo il nuovo codice della crisi e della insolvenza*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali-Trattato* diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, tomo 2°, Milano, 2025, 1553 ss.; F. DIMUNDO, *Le azioni di responsabilità esperibili dagli organi delle procedure concorsuali: il regime attuale e la nuova disciplina introdotta dal codice della crisi e dell'insolvenza*, in *www.ilcaso.it*, 15 giugno 2019; ID., *Le azioni di responsabilità nelle procedure concorsuali,* Milano, 2026; M. FABIANI*, Le azioni di responsabilità verso gli organi sociali*, in *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, a cura di M. Arato, G. d'Attorre e M. Fabiani, Tomo IV, Torino, 2026, 353 ss.; F. MACARIO, *La disciplina sostanziale delle azioni di responsabilità nella liquidazione giudiziale: tra adeguatezza degli assetti, monitoraggio della continuità e gestione tempestiva della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 26 maggio 2025.

[9] Cfr. M. FABIANI, *Perdita di valore dell'impresa, responsabilità degli organi sociali e il pernicioso "abbaglio" dei netti patrimoniali*, in *Società*, 2024, 1045; ID., *Le azioni di*

3. La (ri)formulazione dell'art. 2394-*bis* c.c.

Prima di soffermarci sul nuovo testo, giova ricordare che l'art. 2394-*bis* c.c. era stato introdotto (estrapolando una parte dell'art. 2394, comma 3, c.c. vecchio testo) dalla riforma societaria operata con il D.Lgs. n. 6/2003 per disciplinare la legittimazione attiva all'esercizio delle azioni di responsabilità nelle principali «procedure concorsuali».

L'inserimento, nel codice civile, di un'autonoma disposizione trovava giustificazione nella circostanza che, secondo l'*id quod plerumque accidit*, la procedura fallimentare (oggi LG) è sempre stata il terreno elettivo delle azioni di responsabilità[10] e, fin dall'inizio, l'art. 2394-*bis* c.c. è stato letto come una conferma dell'opinione, assolutamente prevalente, secondo cui quella spettante al curatore (o all'organo corrispondente delle altre procedure concorsuali) non sarebbe un'azione autonoma e diversa dalle fattispecie ivi richiamate.

Il testo della norma, interpolato dal D.Lgs. n. 47/2026 (evidenziando in grassetto le parole aggiunte), è il seguente:

«*In caso di* ***liquidazione giudiziale, concordato liquidatorio****, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria le azioni di responsabilità previste dai precedenti articoli spettano al curatore,* ***al liquidatore giudiziale****, al commissario liquidatore e al commissario straordinario.* ***Le azioni di cui al primo periodo sono proposte, a pena di decadenza, nel termine di due anni dalla sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o dalla sentenza che dichiara lo stato di insolvenza***».

Nella Relazione di accompagnamento si legge: «*Nello specifico, si provvede ad effettuare un aggiornamento alle nuove disposizioni del Codice della crisi d'impresa, sostituendo il riferimento al fallimento con un riferimento alla procedura di liquidazione giudiziale. Si inserisce un riferimento al concordato liquidatorio (per allineamento alla legittimazione attiva prevista dal Codice della crisi in favore del liquidatore giudiziale) e inserito un termine di natura decadenziale per l'esercizio delle azioni di responsabilità in caso di procedure di insolvenza, che favorisce il celere ed efficiente svolgimento delle procedure*».

Prima facie, i nostri *Conditores* sembrerebbero aver apportato le modifiche

responsabilità verso gli organi sociali, in *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 423 ss.

[10] Come noto, da un lato, l'azione sociale *ex* art. 2393 c.c. nelle società *in bonis* è tendenzialmente ostacolata dall'ordinario rapporto fiduciario che lega gli amministratori (ma anche i membri del collegio sindacale) al gruppo di soci che dispone della maggioranza dei voti in assemblea ordinaria (e l'introduzione dell'art. 2393-*bis* c.c. non ha posto rimedio alla c.d. "apatia razionale" dei soci di minoranza); dall'altro, il requisito dell'insufficienza del patrimonio sociale *ex* art. 2394 c.c. (sul quale v. anche *infra*), viene, di regola, a sfociare nello stato di insolvenza, determinando la perdita della legittimazione in capo ai creditori *uti singuli*.

strettamente indispensabili per allineare la norma al nuovo lessico del Codice della crisi e, sul piano sostanziale, introdotto un termine per accelerare la chiusura della procedura concorsuale.

Ad un'analisi più attenta è agevole constatare che la nuova formulazione solleva più dubbi di quanti ne avrebbe dovuto risolvere, ragion per cui - sia pure con tutto il rispetto che merita il lavoro della Commissione di riforma - è forte la tentazione di annoverarla tra le c.d. "cattive leggi"[11], per tali intendendosi i complessi normativi (ma anche singole norme) tecnicamente mal scritti, anche se volti a realizzare obiettivi meritevoli.

4. Alcune perplessità

L'esame del testo novellato dell'art. 2394-*bis* c.c. – nel momento in cui si scrive non ancora commentato in dottrina[12] - solleva criticità, che non sono semplici difetti di coordinamento, ma riflettono una più profonda incertezza circa la funzione sistemica delle azioni di responsabilità nelle procedure concorsuali.

4.1. L'incompleta individuazione degli organi legittimati ad agire

Innanzitutto, l'aggiornamento pare incompleto perché continua a mancare un riferimento:

a) al *liquidatore della liquidazione controllata* (**LC**) che, ai sensi dell'art. 274 CCII, è legittimato (previa autorizzazione del giudice delegato subordinata alla verifica dell'utilità per il miglior soddisfacimento dei creditori) ad esercitare o, se pendente, a proseguire, «ogni azione prevista dalla legge finalizzata a conseguire la disponibilità dei beni compresi nel patrimonio del debitore e ogni azione diretta al recupero dei crediti» (e, quindi quantomeno anche l'*azione sociale di responsabilità*[13]), nonché «l'azione revocatoria ordinaria secondo le

[11] Così A. 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. V. anche Á. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, *Las malas leyes*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2024, 1, 11 ss.

[12] Per un sintetico esame di tutte le novità v. lo studio pubblicato il 28 aprile 2026 dal CNDCEC (Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili), congiuntamente alla FNC (Fondazione Nazionale Commercialisti), scaricabile all'indirizzo *Dirittobancario.it*.

[13] In tal senso - facendo leva sull'espresso richiamo agli artt. 142 e 143 CCII aggiunto nell'art. 270, comma 5, CCII - v. D. MANENTE, *Appunti sulle azioni (sociale e dei creditori sociali) di responsabilità nella liquidazione controllata*, in *ilcaso.it*, 13 novembre 2024. *Contra* G. COLOMBO, *Liquidazione controllata dell'impresa minore ed azione di responsabilità: considerazioni intorno al silenzio del legislatore*, in *Fallimento*, 2023, 729 ss., a cui avviso il

norme del codice civile» (*id est*, l'*actio pauliana*, ma non la revocatoria concorsuale);

b) al *liquidatore* del *concordato liquidatorio semplificato* (**CLS**), legittimato ad agire in responsabilità (arg. desunto dal rinvio all'art. 115 aggiunto dall'ultimo correttivo all'art. 25-*septies*, comma 1, CCII)[14], con conseguente non configurabilità di tale procedura concorsuale (introdotta dal d.l. n. 118/2021) caratterizzata dall'assenza di votazione da parte dei creditori, come una sorta di salvacondotto sul passato.

Forse - ma quest'ultimo punto è controverso essendo dubbia la possibilità di nominarlo[15] - anche il *liquidatore* del *piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione* (c.d. **PRO**) potrebbe agire in responsabilità in quanto l'art. 64-*bis*, comma 9, CCII esclude dal rinvio (nei limiti della compatibilità) ad alcune disposizioni dettate per il concordato preventivo soltanto gli artt. 112 e 114-*bis* CCII. Ragionando *a contrario*, dovrebbe (il condizionale è d'obbligo) includersi l'art. 115 CCII alle stesse condizioni in cui un liquidatore è legittimato ad agire

silenzio serbato dal D.Lgs. n. 14/2019 dovrebbe ritenersi frutto, non di una svista, ma di una scelta consapevole di "privatizzazione" della responsabilità degli amministratori delle imprese minori.

[14] La novità è ben sottolineata da S. PACCHI, *sub art. 25-septies*, in *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, a cura di A. Carratta, Tomo I, Bologna, 2026, 425 ss.; S. LEUZZI, *Il concordato semplificato*, in *I concordati dopo il Correttivo*, a cura di A. Jorio e M. Spiotta, Torino, 2025, 1225; P. VELLA e S. LEUZZI, *Composizione negoziata della crisi, misure cautelari, piattaforma unica nazionale e concordato semplificato*, in *Il diritto della crisi d'impresa*, a cura di A. Didone, F. De Santis e I. Pagni, Tomo I, Milano, 2026, 437; A. ZULIANI, *Concordato semplificato liquidatorio*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali, Trattato* diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, tomo 1°, Milano, 2025, 1081 s. Allo stesso traguardo era già pervenuta parte della giurisprudenza (v. ad es. Trib. Ancona, 1° aprile 2025, in *ilcaso.it*; App. Venezia, 28 marzo 2024, *ivi*).

[15] Ad avviso di L. PANZANI, *Le novità in materia di piano attestato, PRO e accordi di ristrutturazione*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, 55; ID., *Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali, Trattato* diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, tomo 1°, cit., 1570 s., «il mancato richiamo dell'art. 114-*bis* e l'introduzione del nuovo comma 9-*bis* dell'art. 64-*bis* da parte del nuovo decreto correttivo comporta che non vi sia nomina del liquidatore» e, quindi, mancherebbe l'organo potenzialmente legittimato ad agire in responsabilità. L'A. riconosce, tuttavia, che la Relazione illustrativa parrebbe legittimare il PRO parzialmente (e non meramente) liquidatorio. Su questa questione di vertice – che non può essere affrontata in questa sede – si rinvia a S. ZENATI e N. CAINERI ZENATI, *Ammissibilità di un piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione di carattere liquidatorio*, in *Ius-Crisi d'impresa*, 22 ottobre 2025; M. VITIELLO, *Note a margine sulla inammissibilità del PRO liquidatorio "post-correttivo"*, in *Ius-Crisi d'impresa*, 14 luglio 2025. V. inoltre le monografie di F. GRIECO, *La deroga alla par condicio nel piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, Milano, 2025, 172 ss.; G. BARVAS e M. DELUCCA, *Piano di ristrutturazione soggetto a omologazione. Le prime applicazioni del PRO*, Milano, 2023, *passim*. In giurisprudenza v. Trib. Roma, 25 marzo 2025, in *Dirittodellacrisi.it*.

nel concordato preventivo in continuità aziendale (v. *infra*).

Se così fosse, anche l'immutata rubrica dell'art. 2394-*bis* c.c. andrebbe rivista poiché è discussa la riconducibilità del PRO – caratterizzato dalla possibilità di distribuire il valore generato dal piano in deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c. e alle disposizioni che regolano la graduazione delle cause legittime di prelazione - al novero delle «procedure concorsuali»[16].

Per contro, nonostante l'assenza di un espresso richiamo, dovrebbe essere pacifica la legittimazione ad agire in responsabilità del curatore di una procedura unitaria di **liquidazione giudiziale di gruppo** purché abbia cura di chiedere, previamente, al tribunale di disporre la separazione delle procedure (v. combinato disposto degli artt. 287, comma 2 e 291, comma 1, CCII)[17]. L'unico dubbio che potrebbe sorgere è se, in tal caso (essendo il rimedio disciplinato dall'art. 2497 c.c. e non dagli «articoli precedenti» all'art. 2394-*bis* c.c. cui quest'ultimo fa espresso rinvio), sia applicabile il neo-introdotto termine di decadenza biennale (v. *infra*).

In assenza di una norma corrispondente all'art. 291 CCII e del mancato aggiornamento del comma 4 dell'art. 2497 c.c. (che continua a menzionare solo il curatore del fallimento, *rectius* della LG, nonché il commissario liquidatore/straordinario rispettivamente nella l.c.a. e nell'a.s.) il discorso è più complicato per il concordato preventivo e gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza che contemplano la nomina di un liquidatore giudiziale. Tuttavia, se si muove dal presupposto che l'azione *ex* art. 2497 c.c. possa essere esercitata dalla società eterodiretta per il risarcimento del danno direttamente subito, tale diritto dovrebbe rientrare nel patrimonio gestito dal liquidatore e, quindi, nella sua sfera di legittimazione processuale[18]. Nonostante l'uso,

[16] Per un'efficace sintesi dei connotati della concorsualità e un inquadramento di sistema del PRO si rinvia a M. FABIANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, a cura di M. Arato, G. d'Attorre e M. Fabiani, Tomo IV, cit., 128 ss., che, seppure con cautela, propende per la natura concorsuale. Si aggiunge che non può, invece, ritenersi frutto di una dimenticanza il mancato riferimento al concordato minore (CM), agli accordi in esecuzione del piano attestato di risanamento (PAR), alla convenzione di moratoria (CdM) e agli accordi di ristrutturazione dei debiti (ADR), non potendosi immaginare che la legittimazione ad agire in responsabilità si trasferisca all'OCC o al commissario giudiziale eventualmente nominato per svolgere le funzioni di tale Organismo (art. 78, comma 2-bis, CCII) o nel caso di domanda di accesso a un ADR (art. 40, comma 4, CCII).

[17] Sull'argomento v. *ex multis* S. COVINO, *Le azioni di responsabilità da direzione e coordinamento nel sistema del codice della crisi*, in *Riv. dir. impr*., 2024, fasc. 1, 131 ss.

[18] Così A. ZANARDO, *Le azioni di responsabilità*, in *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, a cura di M. Arato, G. d'Attorre e M. Fabiani, Tomo II, cit., p. 859 s.; R. PENNISI, *La legittimazione della società diretta all'azione di responsabilità per abuso di attività e direzione e coordinamento*, in *Società, banche e crisi di impresa, Liber amicorum Pietro Abbadessa*, 2, Torino, 2014, 1634 ss. Viceversa, secondo S. PACCHI, *sub art. 25-septies*, op. cit.,

nell'art. 291 CCII, del plurale «azioni di responsabilità», pare, invece, da escludere una concentrazione nelle mani dell'organo della procedura dell'azione spettante ai soci della società controllata[19].

4.2. La lacuna del CP-CO

In secondo luogo, l'analisi del dettato normativo rivela un'omissione che non può essere derubricata a mera svista redazionale. Sebbene il sintagma "*concordato liquidatorio*" sia rintracciabile nel glossario del D.Lgs. n. 14/2019[20], l'averlo isolato all'interno del nuovo art. 2394-*bis* c.c. produce un effetto (probabilmente non voluto) di perimetrazione, lasciando fuori il concordato preventivo con continuità aziendale (**CP-CO**)[21] o misto[22].

Tale silenzio appare particolarmente critico qualora sia stato nominato un liquidatore giudiziale per la vendita degli *assets* non funzionali alla prosecuzione dell'attività[23]. In tali ipotesi, dottrina e giurisprudenza più accorte hanno già chiarito come l'organo della procedura sia legittimato ad agire in responsabilità, a condizione che il piano o la proposta prevedano di destinare ai creditori i proventi dell'azione risarcitoria[24]. Anzi, il valore ipoteticamente

426, tale esegesi estensiva, «pur non priva di fondamento dogmatico, si scontra con la *ratio* complessiva della disciplina, che tende a circoscrivere la legittimazione del liquidatore alle sole azioni direttamente funzionali al recupero di valori patrimoniali certi e determinabili nell'interesse della massa concorsuale».

[19] Cfr. Cass., 30 maggio 2024 n. 15196, in *Giur. Comm*., 2025, II, 47 ss., con nota di M. SPIOTTA, *Legittimazione "limitata" per il curatore della società eterodiretta fallita (ora sottoposta a liquidazione giudiziale)*.

[20] Si pensi agli artt. 47, comma 1, lett. a); 88, commi 2 e 3; 95, comma 2 e 114 CCII.

[21] Non vi è più ragione di escluderlo dalla sfera applicativa dell'art. 115 CCII, la cui rubrica (sostituita dal D.Lgs. n. 136/2024) è «*Azioni del liquidatore giudiziale*», senza più alcun riferimento alla «cessione dei beni». Nello stesso senso depone l'inserimento di un nuovo art. 114-*bis* CCII, rubricato «*Disposizioni sulla liquidazione nel concordato in continuità*».

[22] Proprio facendo leva sull'applicabilità dell'art. 115 CCII, S. AMBROSINI, *Le finalità del C.P. e le declinazioni tipologiche dell'istituto: profili ricostruttivi di fattispecie e disciplina*, in *I concordati dopo il Correttivo*, cit., 119, sottolinea che «il concordato misto cessa di essere lo strumento per scongiurare con certezza, in ambito concordatario, il rischio di azioni di responsabilità».

[23] Dall'art. 114-*bis* CCII si desume che nel CP in continuità o misto la nomina del liquidatore giudiziale è facoltativa ed è subordinata all'assenza di un offerente già individuato. Cfr. *ex multis* L. JEANTET, P. VALLINO, E. ALBESANO, *La nomina del liquidatore nel concordato preventivo in continuità: un primo caso applicativo a seguito del correttivo-ter*, in *Ius-Crisi d'impresa*, 19 dicembre 2025.

[24] Come spiega G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, III ed., Torino, 2024, 178; ID., *L'esecuzione del concordato e le modificazioni del piano*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, 74, «nei concordati in continuità il liquidatore, ove

recuperabile tramite le azioni di responsabilità assume un rilievo centrale anche qualora la società decida di non esercitarle giacché deve comunque confluire nel calcolo del *benchmark* liquidatorio ai fini del giudizio comparativo sul valore di liquidazione[25].

Il mancato richiamo al CP-CO nell'art. 2394-*bis* c.c. sembra dunque tradire una volontà di semplificazione che scivola nell'incompletezza. Se l'obiettivo della novella era la determinatezza applicativa, l'aver privilegiato il solo paradigma liquidatorio rischia di generare un'ingiustificata disparità di regime tra procedure, *rectius*, all'interno della stessa procedura. Si profila così il paradosso di un Legislatore che, nel tentativo di coordinare i codici (civile e della crisi), finisce per delegittimare implicitamente l'organo del concordato in continuità, proprio laddove la gestione dei flussi e la stabilità del valore richiederebbero la massima certezza sulle prerogative processuali.

4.3. L'anacronistico indistinto rinvio ai «precedenti articoli»

In terzo luogo, l'aver mantenuto inalterato il riferimento alle «*azioni di responsabilità previste dai precedenti articoli*», ossia a quella sociale (al cui

nominato, esercita, o se pendente, prosegue ogni azione prevista dalla legge finalizzata a conseguire la disponibilità dei beni compresi *nella porzione* di patrimonio del debitore messo a disposizione dei creditori concordatari ed ogni azione diretta al recupero dei crediti *destinati ai creditori concordatari*. Se un bene o un credito non è stato incluso nella parte di patrimonio messa a disposizione dei creditori, ma è rimasto nel patrimonio che il debitore ha riservato a sé, il liquidatore non potrà certo esercitare le azioni finalizzate a conseguirne la disponibilità o al recupero. I poteri del liquidatore nel concordato in continuità sono funzionali alla migliore liquidazione del patrimonio destinato ai creditori concordatari e trovano in questo patrimonio il proprio confine applicativo». Anche ad avviso di D. BELTRAMI, *Disposizioni sulla liquidazione nel concordato preventivo in continuità aziendale e liquidatorio*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali, Trattato* diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, tomo 1°, cit., 1902, «con la nuova disciplina è verosimile ritenere che i creditori vengano messi nella condizione di poter decidere se preferire la soddisfazione concordataria – che *in thesi* non prevede l'esercizio di azioni di responsabilità nei confronti del debitore – ovvero quella derivante dalla alternativa liquidatoria, nella quale tali azioni verranno/potranno essere esercitate dal liquidatore giudiziale o dal curatore, a seconda dei casi». *Contra* P.G. CECCHINI, *Fuoco amico: le azioni di responsabilità esercitate dal liquidatore giudiziale nei concordati in continuità*, in *Ius-Crisi d'impresa*, 9 settembre 2025, 4 ss. e, sia pure in senso dubitativo, A. ZANARDO, *Le azioni di responsabilità*, in *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, a cura di M. Arato, G. d'Attorre e M. Fabiani, cit., p. 850 ss. Per una sintesi delle diverse opinioni si rinvia a G. CANALE, *sub art. 115*, in *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, a cura di A. Carratta, Tomo II, Bologna, 2026, 1441 ss.

[25] Cfr. Trib. Roma, 10 luglio 2024, in *Dirittodellacrisi.it* e Trib. Roma, 24 ottobre 2023, *ivi*. In dottrina v. per tutti M. FABIANI, *La disciplina del concordato preventivo con piano di continuità*, in *Il diritto della crisi d'impresa*, a cura di A. Didone, F. De Santis e I. Pagni, Tomo I, cit., 1351 ss.

esercizio sono legittimati anche il collegio sindacale, i soci di minoranza e, nelle s.r.l., il singolo socio come sostituto processuale della società ai sensi dell'art. 81 c.p.c.) e a quella spettante ai creditori sociali risulta potenzialmente fuorviante poiché non tiene conto che una legittimazione così ampia è prevista solo per il curatore (art. 255 CCII)[26] e per il commissario della l.c.a. (art. 307 CCII) e, tramite il rinvio (contenuto nell'art. 36 del D.Lgs. n. 270/1999), anche per il commissario straordinario dell'a.s. Viceversa, l'apertura del concordato preventivo (nonché degli altri strumenti concordatari) e della liquidazione controllata non renderebbe improcedibile l'azione spettante ai creditori sociali.

Non può, infatti, trascurarsi la differente formulazione dei commi 2 e 3 dell'art. 115 CCII[27] interpretati dalla tesi maggioritaria – sebbene talora in senso

[26] L'art. 255 CCII costituisce il *pendant* dell'art. 2394-*bis* c.c., ma non è l'esatto equivalente del previgente art. 146 l. fall., in quanto: elenca puntualmente le azioni esperibili; menziona anche l'azione dei creditori sociali aggiunta (dall'art. 378 CCII) all'art. 2476 c.c. e quella contemplata dall'art. 2497, comma 4, c.c.; contiene la formula di chiusura per cui al curatore spettano «tutte le altre azioni di responsabilità che gli sono attribuite da singole disposizioni di legge» (nel rispetto della riserva prevista dall'art. 81 c.p.c.). Inoltre, il comma 1-*bis* (introdotto con il D.Lgs. n. 136/2024) estende la legittimazione del curatore alle azioni nei confronti degli eventuali coobbligati. Per un sintetico raffronto tra le due norme si rinvia a M. ANGELINI, *L'azione di responsabilità ex art. 146 legge fallimentare e la sua evoluzione alla luce dell'art. 255 CCII*, in *ilcaso.it*, 18 novembre 2025.

[27] Sui dibattiti sorti nel silenzio dell'abrogata legge fallimentare cfr., anche per gli opportuni riferimenti bibliografici, A. ZANARDO, *Le azioni di responsabilità nel concordato preventivo*, Torino, 2018, *passim*; dopo la promulgazione del D.Lgs. n. 14/2019, ma prima del correttivo del 2024, ID., *Concordati e azioni di responsabilità nei confronti degli organi sociali*, in *Rivista ODC*, 2023, 219 ss.; da ultimo (con un cenno allo schema di D.Lgs. recante attuazione della delega della Legge Capitali) ID., *Le azioni di responsabilità*, in *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, a cura di M. Arato, G. d'Attorre e M. Fabiani, cit. 831 ss. V. anche M. FABIANI, *Le azioni di responsabilità nel concordato preventivo con cessione dei beni: la transizione dalla legge fallimentare al codice della crisi* (commento a Trib. Firenze, 3 ottobre 2019), in *Fallimento*, 2019, 1539 ss.; G. DONGIACOMO, *Le azioni di responsabilità delle procedure concorsuali*, in *Società e soci nel Codice della crisi d'impresa*, a cura di F. Lamanna, Milano, 2025, 1296 ss.

critico[28] e provocatorio[29] e pur in presenza di autorevoli voci contrarie[30] - nel senso che al liquidatore giudiziale spetterebbe esercitare o, se già pendente, proseguire solo l'azione *sociale* di responsabilità[31]. Viceversa, l'*actio ex* art. 2394 c.c. (ripetuta, per la s.r.l., dall'art. 2476, comma 6, c.c.) resterebbe esperibile dai creditori *uti singuli* anche in pendenza della procedura e nel corso della sua esecuzione.

Quanto alla liquidazione controllata, mentre il trasferimento al liquidatore dell'azione sociale di responsabilità è il precipitato processuale dello spossessamento del debitore, in mancanza di una disposizione *ad hoc*, il *dominus* della procedura non parrebbe legittimato a sostituirsi ai creditori sociali

[28] Tra le voci più critiche per il rischio d'interferenze e sovrapposizioni potenzialmente pregiudizievoli per gli interessi dei creditori globalmente considerati v., a livello manualistico, A. JORIO, *Il diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2ª ed., 2025, 242; A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, 7ª ed., Bologna, 2025, 398 s.

[29] La norma è stata oggetto di un'interpretazione definita (dallo stesso Autore che l'ha proposta) «quasi provocatoria»: «le azioni di massa […] sono naturalmente affidate alla legittimazione esclusiva del curatore (o del liquidatore giudiziale)» ed è «necessaria una norma *ad hoc* per derogare a tale regola "di sistema" e prevedere che l'azione dei creditori sociali resti, nell'ambito del concordato per cessione dei beni, agli stessi creditori proprio in forza di tale espressa previsione»: così 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, 8 s.; ID., *Le azioni di responsabilità nei confronti degli organi di amministrazione e controllo delle società di capitali nella giurisprudenza di legittimità più recente*, *ivi*, 28 ottobre 2024.

[30] Il riferimento è a I. PAGNI, *Impresa, società e processo*, Pisa, 2025, 80 ss. ad avviso della quale il passo della Relazione di accompagnamento in cui si legge che l'art. 115 CCII è coerente con l'art. 2740 c.c. e si sottolinea che spetta al liquidatore realizzare, nell'interesse dei creditori, tutte le poste attive comprese nel patrimonio del debitore, dovrebbe valere anche per l'azione *ex* artt. 2394 e 2476, comma 6, c.c. che ha pur sempre una funzione di ricostituzione della garanzia patrimoniale. Ne consegue che, sia pure con qualche forzatura del tenore letterale dell'art. 115, comma 3, CCII (volto a chiarire che «[r]esta ferma, in ogni caso, […], la legittimazione di ciascun creditore sociale» e non ad escludere la *legitimatio* del liquidatore) e fermo restando il divieto di duplicazione del risarcimento, rimarrebbe aperta la possibilità di ragionare sull'esistenza di una legittimazione del *dominus* della procedura *concorrente* con quella del singolo creditore e riconducibile ad una "sorta di azione di classe".

[31] Secondo la tesi dominante, non sarebbe necessaria una previa deliberazione assembleare o del collegio sindacale, ma il punto non è stato chiarito. In senso contrario, ma con riferimento al vecchio regime, v. 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 *Ristrutturazioni Aziendali*, 23 novembre 2021, reperibile in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, secondo cui l'esperimento dell'azione sociale deve essere preceduto, a norma dell'art. 2393 c.c., da apposita deliberazione assembleare poiché «alla procedura concordataria […] non si applica l'art. 146 l. fall. né la relativa sostituzione del *placet* del giudice delegato a quello dell'adunanza dei soci, che appare, pertanto, sempre necessario».

nel far valere l'inosservanza «degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale»[32]. La conclusione, peraltro, non è pacifica poiché, secondo quella giurisprudenza che fa dottrina[33], anche nel "fallimento in piccolo" il liquidatore, assumendo al pari del curatore la disponibilità dei beni del liquidato, potrebbe non solo esercitare l'azione di responsabilità sociale, ma (analogamente a quanto gli è espressamente consentito in ordine all'azione revocatoria ordinaria) altresì agire *ex* art. 2394 c.c. *utendo juribus* dei creditori.

4.4. L'omessa specificazione circa il carattere esclusivo o concorrente della legittimazione

Il nuovo art. 2394-*bis* c.c. omette di specificare se la legittimazione dell'organo della procedura concorsuale sia esclusiva o concorrente e, ove si propenda per questa seconda tesi, se operi in ogni caso o solo nell'ipotesi di inerzia del *dominus* (curatore/liquidatore giudiziale/commissario liquidatore o straordinario).

Anche sul punto sarebbe stato difficile fare un discorso unitario in quanto si registrano diverse opinioni: vi è chi[34], alla luce della nuova rubrica dell'art. 115 CCII (che non contiene più un riferimento alla modalità satisfattiva della cessione dei beni) e della possibilità di nominare il liquidatore giudiziale anche in ipotesi di continuità aziendale, reputa difficile concludere per la perdita *tout court* della capacità processuale in capo al debitore; chi propende per la legittimazione di quest'ultimo solo in caso di inerzia del liquidatore[35] e chi per la legittimazione esclusiva dell'organo della procedura[36].

Peraltro, anche per quanto concerne il curatore, una pronuncia di merito ha affermato, in modo innovativo e in contrasto con la consolidata giurisprudenza di legittimità maturata proprio sul (vecchio) art. 2394-*bis* c.c., la persistente

[32] In tal senso v. Trib. Venezia, 29 dicembre 2024, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, 1356, con commento di L. DE BERNARDIN, *Le azioni di responsabilità degli amministratori nella liquidazione controllata*, alla quale si rinvia per ulteriori riferimenti.

[33] G. BOZZA, *Liquidazione controllata e liquidazione giudiziale: affinità e divergenze*, in *Dirittodellacrisi.it*, 28 ottobre 2025, 69.

[34] V. in particolare F. SACCHI, *Azioni di responsabilità nel concordato preventivo e azioni del liquidatore giudiziale*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali, Trattato* diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, tomo 1°, cit., 1929 ss. secondo cui, «ove il piano non consista nella mera cessione dei beni, sembra […] preferibile affermare la sussistenza di una legittimazione concorrente, quantomeno per quei giudizi che non abbiano ad oggetto rapporti giuridici rilevanti ai soli fini della liquidazione affidata al liquidatore giudiziale».

[35] A. AUDINO, *sub art. 115*, in *Commentario breve Crisi d'impresa ed insolvenza*, diretto da A. Maffei Alberti, Milano, 2023, 836.

[36] C. GIAMPAOLINO, *sub art. 115*, in *Il Codice della crisi. Commentario*, a cura di P. Valensise, G. Di Cecco e D. Spagnuolo, Torino, 2024, 679.

legittimazione attiva dei creditori qualora, intervenuto il fallimento (oggi LG) della società debitrice, il curatore ometta di esercitarla[37].

4.5. L'eccentrica introduzione di un termine biennale di decadenza

Last but not least, il periodo aggiunto all'art. 2394-*bis* c.c.[38], solleva perplessità concernenti:

i) l'assenza di una disciplina transitoria;

ii) l'individuazione del *dies a quo*;

iii) la scelta tanto della natura (decadenziale), quanto della durata (biennale) del termine per agire in giudizio.

i) Sotto il profilo intertemporale, preme segnalare una circolare del Tribunale di Verona[39] che, dopo aver ricordato l'applicabilità dell'art. 2394-*bis* c.c. anche all'azione di responsabilità nei confronti dei sindaci (in forza del richiamo contenuto nell'art. 2407 c.c.) ed aver escluso, in assenza di una previsione *ad hoc*, un'applicazione retroattiva, evidenzia i possibili margini di incertezza interpretativa. In particolare, vengono prospettate due alternative ermeneutiche: da un lato, l'applicazione limitata alle sole procedure aperte successivamente all'entrata in vigore (29 aprile 2026); dall'altro, l'estensione anche alle procedure già pendenti, ma con decorrenza del termine decadenziale dalla medesima data. A fronte di tale incertezza, la circolare suggerisce un approccio prudenziale, raccomandando ai curatori di attivarsi in modo da poter esercitare tempestivamente le eventuali azioni di responsabilità nei confronti di amministratori e sindaci.

ii) Al di là delle inevitabili questioni intertemporali, destinate a emergere

[37] Così App. Napoli, 28 aprile 2023, in *Giur. comm*., 2023, II, 1074, con nota parzialmente critica di R. GHETTI; in *Dir. fall*., 2024, II, 403 ss., con nota di A. ZANARDO; in *Fallimento*, 2024, 386, con commento di G. CARMELLINO; in *Foro it*., 2023, 1915, con nota di N. DE LUCA e in *Riv. dir. comm*., 2025, II, 155 ss., con nota di J. RENCRICCA. Secondo tale pronuncia, la legittimazione dei creditori verrebbe meno, non come effetto automatico dell'apertura della procedura concorsuale, ma solo con l'esercizio della medesima azione da parte del curatore. «Tale affermazione, rispondente a ragioni di equità ed alla *ratio* dell'art. 2394-*bis* c.c. - in linea con quanto già affermato dalle Sezioni Unite della Suprema Corte in materia di azione revocatoria ordinaria esercitata dai creditori di soggetti falliti nell'ipotesi in cui il curatore non la eserciti e/o la prosegua ai sensi dell'art. 66 l. fall. (Cass. S.U. 29421/2008) - vale sia per l'ipotesi […] in cui la citata azione di responsabilità sia stata già esercitata dal creditore e sia ancora pendente all'epoca del fallimento, sia per l'ipotesi in cui il singolo creditore non l'abbia ancora esercitata nel termine quinquennale di prescrizione».

[38] La novità è stata segnalata da M. VALINOTTI, *Entro due anni dall'apertura della procedura l'azione del curatore contro gli amministratori*, in *Eutekne.info*, 3 aprile 2026.

[39] Trib. Verona, 22 aprile 2026, *Introduzione di un termine decadenza per le azioni di responsabilità*, in *dirittodellacrisi.it*, Sezione *Prassi e uffici*.

sotto forma di eccezioni preliminari di decadenza, lascia perplessi l'aver individuato come *dies a quo* del termine biennale, accanto alla sentenza di apertura della LG, la «sentenza che dichiara lo stato di insolvenza».

Quest'ultima dizione suscita (almeno in chi scrive) più di un interrogativo, giacché soltanto la LG presuppone lo stato di insolvenza, mentre nella l.c.a. e nell'a.s. l'accertamento di tale presupposto incide sulla proponibilità delle azioni revocatorie.

Forse sarebbe stato più corretto parlare di sentenza di apertura della liquidazione (giudiziale, controllata o di l.c.a.) o di a.s. o di omologazione di uno dei tanti strumenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza che, fatta eccezione per la convenzione di moratoria (art. 62 CCII), possono avere come presupposto oggettivo tanto la crisi, quanto l'insolvenza.

iii) Giova, infine, ricordare che il termine per l'esercizio delle azioni di responsabilità è sempre stato considerato di prescrizione[40] e, pur essendo quinquennale (art. 2949 c.c.), ha decorrenze diverse a seconda del rimedio azionato[41] e (per effetto del comma 4 aggiunto all'art. 2407 c.c.[42] che ha sostituito il rinvio, in quanto compatibile, all'art. 2393, c.c.) dell'organo (di gestione o di controllo) contro il quale si agisce[43].

Anche qualora, secondo l'*id quod plerumque accidit*, siano promosse dal

[40] Come rileva M. FABIANI, *Le azioni di responsabilità verso gli organi sociali*, in *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 373 s., la finalità delle disposizioni in materia di decadenza (*id est*, stabilizzare rapidamente determinate situazioni) non ricorrerebbe nel caso in esame in quanto i ritardi nell'innesco delle azioni di responsabilità, il più delle volte, non sono sintomo di inerzia, ma esprimono le difficoltà di raccogliere e sistematizzare gli elementi che supportano l'azione (cfr. p. 387).

[41] Il *dies a quo* è: per l'azione sociale contro gli amministratori la cessazione dalla carica (art. 2393, comma 4, c.c. che costituisce un'applicazione della causa di sospensione della prescrizione prevista dall'art. 2941, n. 7, c.c.); per l'azione attribuita ai creditori sociali il *manifestarsi* dell'insufficienza patrimoniale (così l'art. 2394 c.c.), momento che si è soliti individuare presuntivamente nella data di apertura della procedura concorsuale; per l'azione spettante ai singoli soci/terzi direttamente danneggiati il compimento dell'atto che ha recato loro *pregiudizio* (sottendendo così la già avvenuta emersione del danno in ossequio alla regola generale dell'art. 2935 c.c.).

[42] Ai sensi di tale comma «l'azione di responsabilità verso i sindaci si prescrive nel termine di cinque anni dal deposito della relazione di cui all'art. 2429 c.c. concernente l'esercizio in cui si è verificato il *danno*», dizione non esattamente coincidente con quella attualmente prevista dall'art. 15 del D.Lgs. n. 39/2010 che individua come *dies a quo* la data della relazione di revisione sul bilancio d'esercizio o consolidato emessa al termine dell'attività di revisione cui si riferisce l'azione di risarcimento.

[43] In chiave operativa v. 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.

curatore (*ex* art. 255 CCII), nonostante la tralatizia affermazione per cui egli le esercita "in via unitaria ed inscindibile"[44], le stesse non si "fondano" in un'unica super-azione, ma mantengono le loro peculiarità e la loro disciplina (dettata dal codice civile per il caso in cui le stesse azioni siano proposte al di fuori della procedura concorsuale). Né può trascurarsi come, anche nella più recente giurisprudenza di legittimità, la ricostruzione dell'azione esercitata dal curatore continui a muoversi lungo linee non del tutto univoche, oscillando tra l'affermazione di un cumulo "unitario" e il riconoscimento della persistente autonomia strutturale delle azioni (sociale e creditoria), le quali restano distinte quanto a presupposti, disciplina e regime prescrizionale. In tale contesto, già di per sé connotato da incertezza sul piano soggettivo e funzionale, l'introduzione di un termine decadenziale breve ed inderogabile, insuscettibile di essere interrotto o sospeso[45], finisce per accentuare – anziché risolvere – le tensioni sistematiche, specie ove si consideri che lo stesso presupposto dell'azione *ex* art. 2394 c.c. (l'insufficienza patrimoniale) è qualificato dalla giurisprudenza più recente come mera condizione di proponibilità e non come evento dannoso[46].

Ne deriva un evidente disallineamento rispetto alla tradizione, che potrebbe comportare una surrettizia modifica strutturale della natura dell'azione e sfociare in questioni di incostituzionalità per compressione ingiustificata della tutela risarcitoria della massa. Il suddetto dubbio si andrebbe ad aggiungere a quelli che la Consulta ha (invano) tentato di dissipare (con una sentenza interpretativa di rigetto) con riguardo all'art. 15 del D.Lgs. n. 39/2010[47] e ai

[44] La facoltà di proporre le azioni «*anche separatamente*» era stata riconosciuta *expressis verbis* dalla versione originaria dell'art. 255 CCII, ma il suddetto avverbio è poi stato soppresso dal D.Lgs. n. 83/2022 «in ossequio al principio di efficienza delle procedure di gestione dell'insolvenza di cui agli artt. 25 e segg. della Direttiva» *Insolvency* dato che, come spiega la Relazione illustrativa, la proposizione separata ne aggreverebbe la durata e complicherebbe gli accertamenti. Tale modifica non è "neutra" e la giurisprudenza non dovrebbe restare indifferente all'espressa volontà del Legislatore anche nell'esegesi dell'art. 115 CCII: così I. PAGNI, *Impresa, società e processo*, cit., 76.

[45] Ai sensi dell'art. 2966 c.c., la decadenza è impedita solo dal compimento dell'atto, ma non ammette interruzioni (es. atti stragiudiziali di messa in mora). Ciò spiega perché, in genere, la dicitura «a pena di decadenza» sia prevista per la denuncia (ad esempio dei vizi nei contratti di vendita e di appalto), ma non per agire in giudizio.

[46] Cass., 30 luglio 2025, n. 22005, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2026, 199, con commento di A. NIGRO, *Art. 2394 c.c. e itinerari (strani) della giurisprudenza* e in *Società*, 2026, 179, con commento di D. GALLETTI, *Il cumulo fra azioni di responsabilità e la tutela degli interessi rilevanti nella crisi contro gli atti di gestione illeciti*.

[47] Il riferimento è a Corte Cost., 1° luglio 2024, n. 115, pubblicata in *Judicium on line*, 2024, con nota di A.J. PAGANO; in *NGCC*, 2024, 1558, con commento di G. CALABRESE; in *Riv. dir. comm*., 2024, II, 415, con nota di L. FURGIUELE; in *Giur. It*, 2025, 583, con nota di F. SUDIERO;

sospetti già adombrati in relazione al comma 4 aggiunto all'art. 2407 c.c. dalla legge n. 35/2025.

Anche sulla scorta di un raffronto con l'ordinamento spagnolo[48], in caso di decadenza dell'organo concorsuale dalla facoltà di promuovere l'azione di responsabilità, i creditori riacquisterebbero la legittimazione individuale ad esercitarla?

In aggiunta a tale interrogativo, la norma (a differenza di quanto previsto dall'art. 213, comma 1, CCII a proposito dei termini per redigere il programma di liquidazione) nulla dice sulla sanzione applicabile in caso di mancato rispetto del termine biennale: la revoca per giusta causa sarebbe automatica o il curatore potrebbe addurre a sua discolpa «giustificati motivi»?

Infine, il termine biennale pare disarmonico rispetto:

- alla durata (di regola, *quinquennale*) della LG (arg. desunto dall'art. 213, comma 8, CCII) e a quella (*tre* anni) della LC[49];

- al doppio termine per l'esercizio dell'azione revocatoria: quello (*decadenziale*) triennale dall'apertura della LG e quello (di *prescrizione*) quinquennale dal compimento dell'atto. Il raffronto con l'art. 170 CCII[50] mostra come, laddove il legislatore abbia inteso comprimere temporalmente l'esercizio di azioni funzionali alla reintegrazione dell'attivo, abbia costruito un sistema articolato e coerente. La scelta operata dall'art. 2394-*bis* c.c. si pone, invece, come intervento isolato, che incide su azioni strutturalmente complesse senza

in *Giur. Comm*., 2025, II, 1206, con nota di R. RIVARO e in *Società*, 2024, 936, con nota di M. SPIOTTA.

[48] Il *Texto Refundido de la Ley Concursal* (TRLC), all'art. 37 *quinquies*.2, prevede che l'*administrador concursal* debba esercitare *le acciones rescisorias* e le *acciones sociales de responsabilidad* entro due mesi dalla presentazione della relazione; in caso di inerzia, il creditore o i creditori che hanno chiesto la nomina dell'amministratore concorsuale acquistano legittimazione sussidiaria per i due mesi successivi. Quindi la Spagna conosce sì un termine breve e la concentrazione processuale, ma con una valvola di sicurezza pro-creditori che il nuovo art. 2394-*bis* c.c. non prevede espressamente e che è arduo ricavare in via interpretativa. Sul ruolo delle azioni di responsabilità nel diritto della crisi e sulle tendenze evolutive in prospettiva comparata v. G. GUIZZI, *"Convergenze parallele": le azioni di responsabilità nel diritto della crisi tra Spagna e Italia*, in *Crisi e insolvenze tra imprenditori, imprese e società. In onore di Vittorio Santoro*, Pisa, 2025, 1309 ss.

[49] Cfr. Corte Cost., 19 gennaio 2024, n. 6, pubblicata su numerose *Riviste*, tra cui in *Dir. fall*., 2024, II, 338 ss., con nota di M. SPIOTTA, *Durata della liquidazione controllata: tre (anni) è il numero perfetto*.

[50] La formulazione di tale norma - sebbene abbia sollevato difficoltà applicative (cfr. per tutti V.V. CHIONNA, *Limiti temporali delle azioni revocatorie e d'inefficacia*, in *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, a cura di M. Arato, G. d'Attorre e M. Fabiani, Tomo III, cit., 495 ss.) - rivela quantomeno il tentativo di bilanciare l'esigenza di certezza dei terzi con quella di assicurare al curatore uno spazio effettivo di valutazione e di esercizio dell'azione. Nulla di analogo si rinviene nel nuovo art. 2394-*bis* c.c.

predisporre adeguati meccanismi di coordinamento, con il rischio di alterarne la stessa funzione.

Al di là della scarsa persuasività della giustificazione addotta dalla Relazione illustrativa e tralasciando l'esistenza di altri strumenti acceleratori (come la possibilità di cedere le azioni giudiziarie ai sensi dell'art. 215 CCII o di proseguire i giudizi pendenti *ex* art. 234 CCII), si ha l'impressione che la scelta legislativa sia stata dettata dalla volontà (non dichiarata) di razionalizzare e contenere l'esercizio delle azioni di responsabilità, scoraggiando iniziative meramente esplorative intentate a distanza di anni.

Il rischio, tuttavia, è che l'effetto sia opposto a quello (verosimilmente) perseguito: la previsione di un termine decadenziale stringente potrebbe, infatti, indurre i curatori ad attivarsi comunque, anche in presenza di margini di incertezza, al solo fine di evitare la decadenza, con conseguente incremento — e non riduzione — delle iniziative giudiziarie.

È vero che "il tempo è denaro" anche nelle procedure concorsuali[51]; tuttavia, l'esigenza di fare presto (e scongiurare l'avvio di iniziative giudiziarie a distanza di molti anni sia dai fatti censurati che dall'apertura del concorso) non può tradursi in una compressione delle valutazioni che precedono l'esercizio delle azioni di responsabilità, attesa la particolare delicatezza della fase istruttoria tanto con riguardo all'*an* e al *quantum* (ossia all'individuazione dei comportamenti rilevanti ai fini della responsabilità e alla quantificazione dei relativi danni) e quanto alla necessità di un'analisi costi-benefici connessa alla solvibilità del soggetto passivo da cui dipende l'effettiva realizzabilità del credito risarcitorio[52].

L'equo contemperamento tra la logica concorsuale di recupero del valore e quella acceleratoria, presidiata dalla decadenza, avrebbe forse richiesto una più accurata ponderazione. Sorge spontaneo chiedersi se la novella, più che rendere più efficiente la disciplina delle azioni di responsabilità, non rischi di determinarne un progressivo svuotamento funzionale.

---

[51] È il prezioso insegnamento di G. TERRANOVA, *Il fattore "tempo" nelle procedure concorsuali*, in *L'autonomia del diritto concorsuale*, Torino, 2016, 228 ss. e di M. SANDULLI, *Il tempo è danaro (anche nelle procedure concorsuali)*, in *Società, banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum P. Abbadessa, diretto da M. Campobasso-V. Cariello-V. Di Cataldo-F. Guerrera-A. Sciarrone Alibrandi, vol. 3, Milano, 2014, 2761 ss. V. anche S. PACCHI, *Efficienza e mercato: i tempi della giustizia – Ovvero, La importanza del tempo nella disciplina della crisi d'impresa*, in *Dirittodellacrisi.it*, 8 febbraio 2024; G. D'ATTORRE, *I principi unificanti nei trasferimenti di valore nelle diverse soluzioni della crisi*, in *Dirittodellacrisi.it*, 3 giugno 2025, 10 ss.

[52] Cfr. M. PERICCIUOLI, *Dall'azione di responsabilità alla liquidazione controllata: una tattica processuale con risvolti critici in tema di prededuzione e crediti solidali tra procedure*, in *Dirittodellacrisi.it*, 9 settembre 2024.

5. Rischio di eterogenesi dei fini?

Allo stato attuale sarebbe prematuro cantare il *de profundis* delle azioni di responsabilità e sarà la giurisprudenza a darci le risposte.

In questo primo commento, sia pure con tutta la cautela che impone un'esegesi "a caldo", si è cercato di sottolineare alcune tensioni di carattere sistemico che, alla prova dell'applicazione, potrebbero incidere sulla coerenza complessiva della disciplina e sull'effettività delle azioni di responsabilità nell'ambito delle procedure concorsuali.

Escluso che l'obiettivo della Commissione di riforma fosse quello di dettare una sorta di "interpretazione autentica" delle norme in tema di legittimazione processuale attiva contenute nel CCII, forse la complessità di coordinare i due Codici (Civile e della Crisi) pare essere stata sottovalutata in quanto i tratti di penna aggiunti all'art. 2394-*bis* c.c. rischiano di trasformare una *norma di disciplina* in una *norma* (asistematica e disallineata proprio rispetto al D.Lgs. n. 14/2019) *di fattispecie*[53].

Il persistente disallineamento tra i due plessi normativi è idoneo a tradursi nel rischio di un contenzioso anticipato, con buona pace degli obiettivi di certezza e internazionalizzazione perseguiti dal Legislatore.

6. Qualche spunto di riflessione

A "discolpa" del D.Lgs. n. 47/2026, occorre onestamente riconoscere che riformulare l'art. 2394-*bis* c.c. in termini coerenti con la pluralità delle soluzioni accolte dal D.Lgs. n. 14/2019 costituiva un'operazione intrinsecamente complessa.

Proprio tale difficoltà, tuttavia, induce a ritenere che un intervento di coordinamento minimale non fosse la risposta più adeguata: soluzioni alternative — quali la conservazione del testo originario, affidandone all'interprete l'esegesi evolutiva, ovvero la sua abrogazione in attuazione del criterio direttivo di cui alla legge delega n. 155/2017 — avrebbero probabilmente preservato meglio la coerenza sistemica.

Il nodo, infatti, non è meramente redazionale, ma attiene alla qualificazione stessa delle azioni esercitate nell'ambito delle procedure concorsuali.

Per un verso, il D.lgs. n. 14/2019 non ha superato la difficoltà di affermare l'esistenza o la configurabilità nel concordato preventivo di azioni di pertinenza della massa. Per l'altro, si è replicato che il problema della legittimazione non

[53] Si è sempre detto che l'art. 2394-*bis* c.c. non crea nuovi presupposti per la responsabilità degli amministratori, ma si limita a regolare le modalità di esercizio delle azioni di responsabilità già esistenti quando la società entra in una procedura concorsuale.

può essere risolto postulando l'esistenza di una "massa" quale autonomo centro di imputazione, né ricostruendo in via generale una pretesa esclusività dell'organo concorsuale[54].

Forse (se non la "quadratura del cerchio") la riduzione dei problemi esegetici potrebbe essere raggiunta attribuendo all'azione dei creditori natura surrogatoria in senso tecnico[55] o *lato sensu* sostitutiva[56].

In alternativa, per evitare le aporie derivanti dalla costruzione della massa quale autonomo centro di imputazione, si potrebbe sostituire al tradizionale sintagma "*azioni di massa*"[57] l'innovativa espressione "*azioni pro massa*"[58] consentendo all'organo della procedura concorsuale (o dello SRCI) di agire a tutela dei creditori meno organizzati e meno inclini a sostenere i costi di un'azione giudiziaria. Del resto, come da tempo posto in luce dalla dottrina francese (e ormai riconosciuto anche dalla giurisprudenza italiana e codificato dal comma 1-*bis* aggiunto all'art. 255 CCII), escludere la legittimazione del curatore può significare consacrare "*dans la plupart des cas l'irresponsabilite'*

[54] È dunque sempre attuale il "dialogo a due voci" tra I. PAGNI, *La legittimazione alle azioni di responsabilità nel concordato preventivo*, in *Società*, 2015, 609 (la quale sottolinea che, sul piano metodologico, dovrebbe essere la titolarità del diritto a determinare la legittimazione ad agire, mentre la giurisprudenza tende a ricavare la natura di massa di una certa azione dall'esistenza o meno di un'apposita norma di legge che ne incanali l'esito vittorioso verso l'arricchimento della massa attiva) e M. FABIANI, *Le azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori di società in concordato preventivo*, *ivi*, 619 (a cui avviso «ciò che manca nel concordato preventivo non è tanto l'attribuzione al liquidatore giudiziale dell'azione di responsabilità dei creditori sociali, quanto di quel complesso di azioni che hanno un senso all'interno del fallimento ma non anche nel concordato preventivo»).

[55] Come, ancora di recente, posto in rilievo da A. NIGRO, *Art. 2394 c.c. e itinerari (strani) della giurisprudenza*, cit., 207, attribuendo all'azione dei creditori natura *surrogatoria* (pur se con caratteristiche peculiari), «gran parte del groviglio di problemi» (tra cui quelli relativi al silenzio dell'art. 274 e al sibillino art. 115 CCII) verrebbero meno.

[56] Sul tema v. *amplius* M. FABIANI, *L'azione di responsabilità dei creditori sociali e le altre azioni sostitutive*, Milano, 2015.

[57] Definite dalle Sezioni unite come «azioni finalizzate alla ricostituzione del patrimonio del debitore nella sua funzione di garanzia generica ed aventi carattere indistinto quanto ai possibili beneficiari del loro esito positivo»: così Cass., Sez. un., 28 marzo 2006, nn. 7029, 7030, e 7031, pubblicate su numerose Riviste, tra cui in *Giur. it*., 2006, 1193, con nota di M. SPIOTTA.

[58] M. SPIOTTA, *Le "azioni di massa" dopo il d.lgs. n. 83/2022: un aggiornamento del catalogo o un ripensamento del significato del sintagma?*, in *Judicium*, 2022, fasc. 3, 332 s. L'espressione è stata ripresa da G. FAUCEGLIA, *Riflessioni sulla responsabilità delle banche nel Codice della crisi con particolare riguardo all'abusiva concessione del credito*, in *dirittodellacrisi.it*, 4 gennaio 2023, nota 21; ID., *Il codice della crisi e dell'insolvenza e le banche: qualche spunto di riflessione*, in *Dir. fall*., 2023, I, 350, nota 35 e da D. GALLETTI, *Questioni in materia di abuso dell'attività di direzione e coordinamento: legittimazione della curatela e prescrizione dell'azione*, in *Dir. fall*., 2023, II, 748, nota 22.

*de fait des banquier*s" a causa della difficoltà, per il singolo creditore, di provare tutti gli elementi costitutivi della fattispecie[59]. A titolo esemplificativo, la rigida distinzione tra creditori anteriori e posteriori è già stata superata con riguardo alla concessione abusiva di credito e pare anacronistico continuare a negare la legittimazione del curatore ad agire per escutere la garanzia data dal terzo a beneficio dei creditori concordatari in quanto sarebbe contraddittorio rendere obbligatorio l'apporto di risorse esterne per poi precludere alla curatela la possibilità di ottenerne l'adempimento nel loro interesse[60].

Non pare così eversivo pensare che in un prossimo futuro si possa assistere ad un *revirement* anche in merito al tradizionale difetto di legittimazione del curatore (e dei corrispondenti organi delle altre procedure concorsuali o SRCI) ad agire ai sensi dell'art. 2395 c.c. (ripetuto *verbatim* dall'art. 2476, comma 7, c.c.)[61]. Si pensi ad un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione[62] che parrebbe configurabile come un danno *diretto*, ma *diffuso* (eccettuata l'ipotesi di un'esclusione selettiva). Viceversa, un danno diretto al singolo socio (non azionabile dal *dominus* della procedura concorsuale) potrebbe, per esempio, derivare dalla scelta degli accordi di ristrutturazione anziché del concordato preventivo che libera *ex lege* i soci-fideiussori anche dalle garanzie personali (art. 117 CCII), laddove per l'ADR occorre che tale liberazione venga espressamente prevista (art. 59 CCII).

In definitiva, la prospettiva delle azioni *pro massa* consentirebbe di spostare il baricentro dell'analisi dalla titolarità formale delle azioni alla loro funzione, offrendo una chiave interpretativa idonea a ridurre le incertezze applicative e a ricondurre a coerenza un quadro normativo altrimenti frammentato.

7. *En attendant* il recepimento della Direttiva (UE) 2026/799

Nel momento in cui si scrive, l'ordinamento interno si colloca tra categorie

[59] G. RIPERT e R. ROBLOT, *Traité de droit commercial*, 2, Paris, 1994, 840.

[60] P. SPOLAORE, *La legittimazione del curatore ad agire per l'adempimento dell'impegno del terzo ad apportare risorse funzionali all'esecuzione del concordato preventivo (inattuato)*, in *Banca, borsa, tit. cred*., 2023, II, 901.

[61] V. per tutti S. CORSO, *Le azioni di responsabilità nel fallimento tra "azioni della massa" e "azioni individuali"*, in *Riv. dir. comm*., 2010, I, 1038 ss.

[62] Ai sensi dell'art. 120-*bis* CCII gli amministratori (e i liquidatori) hanno una riserva esclusiva di competenza in tema di accesso ad uno SRCI, ma anche in ordine al contenuto della proposta e alle condizioni del piano, che, ai fini del buon esito della ristrutturazione, «può 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».

ancora incerte e una traiettoria europea ormai definita.

La Direttiva (UE) 2026/799[63], nel perseguire l'obiettivo di accrescere la prevedibilità dei recuperi e la comparabilità degli esiti delle procedure[64], muove da un presupposto che segna un punto di non ritorno: il valore è il risultato di scelte normative e la configurazione degli strumenti di reintegrazione dell'attivo assume un rilievo decisivo.

In questa prospettiva, la disciplina della legittimazione processuale attiva all'esercizio delle azioni di responsabilità cessa di essere un problema di mera tecnica processuale e diventa una variabile di sistema. Non è indifferente stabilire *chi* possa agire, *a quali condizioni* e *con quali limiti*: da tali opzioni dipende, infatti, la stessa stabilità del perimetro del valore e l'affidabilità del confronto tra scenari alternativi.

È proprio sotto questo profilo che l'attuale assetto normativo mostra la sua fragilità. I dubbi interpretativi cui si è fatto cenno non si traducono soltanto in altrettante incertezze applicative, ma introducono un fattore di variabilità non governata, capace di incidere *ex post* sulla struttura del confronto tra piano e liquidazione. Ciò che resta formalmente indeterminato sul piano della legittimazione tende a riflettersi, in modo meno visibile ma più incisivo, sulla costruzione del valore.

La nuova Direttiva *Insolvency* non impone soluzioni precostituite, ma chiarisce il criterio di valutazione: le discipline nazionali sono funzionali nella misura in cui rendono prevedibile e comparabile il valore distribuibile. In questa chiave, non è tanto la scelta tra modelli alternativi a risultare decisiva, quanto la capacità del sistema di evitare zone d'ombra che ne compromettano la coerenza.

L'art. 2394-*bis* c.c., nella sua attuale formulazione, sembra ancora muoversi entro coordinate che prescindono da questa esigenza, lasciando aperto proprio il punto in cui il sistema richiederebbe maggiore determinatezza. Se così è, il rischio non è soltanto di un'applicazione disomogenea, ma anche di una frizione tra livelli normativi: da un lato, un diritto europeo che tende a costruire il valore come categoria funzionale e comparabile; dall'altro, una disciplina interna

[63] Tra i primi, approfonditi, commenti al testo definitivo v. S. PACCHI, *La Direttiva (UE) 2026/799 e il nuovo cantiere europeo del diritto della crisi*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 13 aprile 2026. Sulla versione originaria della proposta di Direttiva e sul testo di compromesso v., senza alcuna pretesa di completezza, S. FORTUNATO, *Il diritto della crisi nella prospettiva unionale*, *ivi*, 21 gennaio 2026; A. NIGRO, *Procedure di insolvenza e doveri degli amministratori, in Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2025, fasc. 3, 67 ss., nonché le relazioni al seminario su *La proposta di Direttiva di armonizzazione di determinati aspetti della disciplina euro-unitaria dell'insolvenza*, in *Giur. Comm*., 2025, I, 681 ss.

[64] V. *Considerando* iniziali e disposizioni in materia di azioni revocatorie e responsabilità degli amministratori.

scoordinata (stante il disallineamento tra Codice civile e della crisi) che finisce per reintrodurre margini di imprevedibilità. In questa tensione si annida una possibile eterogenesi dei fini: strumenti concepiti per rafforzare la tutela dei creditori che, per effetto della loro configurazione, rischiano di indebolire la coerenza complessiva del sistema.

Il recepimento (entro gennaio 2029) della Direttiva costituirà, verosimilmente, l'occasione per affrontare in modo esplicito questo nodo. Ma già oggi appare chiaro che il problema non è scegliere se concentrare o distribuire la legittimazione, bensì definire un assetto che renda tale scelta compatibile con l'esigenza – ormai ineludibile – di stabilità e trasparenza del valore nella crisi.

Non resta che attendere i futuri sviluppi, normativi e giurisprudenziali.

Riproduzione riservata

Soluzioni negoziate e amministrazione straordinaria

Riproduzione riservata

IL CONTENUTO DELLA CONVENZIONE DI MORATORIA: UN ACCORDO A PERIMETRO VARIABILE

LUCA MANDRIOLI

Sommario: 1. Premessa iniziale. – 2. Le diverse fattispecie contenutistiche previste dall'art. 62 CCII: uno sguardo d'insieme. – 3. L'impossibilità di rinunciare alla pretesa creditoria. – 4. La *dilazione delle scadenze dei crediti* e la sua natura onerosa. – 5. (Segue) Il rigetto di una vicenda riconducibile a una fattispecie di *tolleranza*. – 6. (Segue) Le problematiche connesse alla presenza di un termine essenziale. – 7. La *rinuncia agli atti* esecutivi. – 8. (Segue) Sull'assenza di violazione del divieto di imporre *nuove prestazioni* in ipotesi di rinuncia agli atti da parte del creditore non aderente. – 9. La *sospensione delle azioni esecutive e conservative*. – 10. L'ampia e generica previsione di *ogni altra misura che non comporti rinuncia al credito*.

Abstract: Il contributo ricostruisce, in prospettiva civilistica e processuale, il contenuto della convenzione di moratoria prevista dall'art. 62 CCII e i limiti entro i quali le misure pattuite possono essere estese ai creditori non aderenti della medesima categoria. La tesi di fondo individua nella temporaneità e nella conservazione integrale della pretesa creditoria i caratteri funzionali dell'istituto: la convenzione può modificare tempi e modalità di tutela, senza determinare rinuncia totale o parziale a capitale o interessi. La dilazione di crediti scaduti è qualificata come accordo oneroso modificativo dell'obbligazione sul piano temporale, distinto dalla mera tolleranza del creditore; sono inoltre considerate le conseguenze dell'eventuale essenzialità del termine originario. La rinuncia agli atti esecutivi e la sospensione delle azioni esecutive o conservative sono ricondotte a pattuizioni che incidono sul rapporto strumentale di responsabilità patrimoniale e sulle modalità processuali di esercizio della pretesa. Gli adempimenti necessari a rendere effettive tali misure non costituiscono «nuove prestazioni» vietate a carico dei non aderenti, bensì modalità di esercizio di diritti già conformati dalla convenzione. La clausola relativa a «ogni altra misura» consente ulteriori soluzioni temporanee, fra le quali proroga di crediti non scaduti, *pactum de non exequendo*, rinuncia al precetto, accollo cumulativo e adempimento del terzo. Ne risulta un accordo a contenuto variabile, nel quale l'autonomia negoziale è delimitata dalla funzione

interinale e dal divieto di realizzare una falcidia o una ristrutturazione definitiva dell'indebitamento.

Abstract: The contribution reconstructs, from both substantive and procedural perspectives, the permissible content of the moratorium agreement governed by Article 62 of the Italian Crisis and Insolvency Code and the limits within which agreed measures may be extended to non-adhering creditors in the same category. Its central thesis identifies temporariness and full preservation of the claim as the instrument's defining characteristics: the agreement may alter timing and enforcement mechanisms without producing a total or partial waiver of principal or interest. Deferral of matured claims is characterized as an onerous agreement modifying the temporal terms of the obligation, distinct from mere tolerance by the creditor; the analysis also considers the consequences where the original time limit was essential. Withdrawal from enforcement proceedings and suspension of enforcement or protective actions are treated as arrangements affecting patrimonial liability and the procedural exercise of claims. Steps required of non-adhering creditors to implement those measures do not constitute prohibited "new performances", but methods of exercising rights already shaped by the agreement. The reconstruction thus distinguishes substantive modification of the obligation from procedural limitation of enforcement, preventing the moratorium from being treated as a disguised restructuring. The residual clause concerning "any other measure" permits further temporary arrangements, including extensions of unmatured claims, agreements not to enforce, withdrawal of a payment order, cumulative debt assumption and third-party performance. The resulting instrument has variable content, while contractual autonomy remains bounded by its interim function and by the prohibition of any reduction or definitive restructuring of claims.

1. Premessa iniziale.

All'indomani dell'entrata in vigore del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza molteplici sono stati gli apporti scientifici di cui si è fregiata, in tema di convenzione di moratoria, la letteratura di matrice concorsualistica [1].

[1] Senza pretesa di esaustività si ricordano M. ARATO, *La convenzione di moratoria nel Codice della crisi*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2019, 117 ss.; F. D'ANGELO, *La convenzione di moratoria nel nuovo "Codice della crisi e dell'insolvenza",* in *Banca, borsa, tit. cred*., 2019, 833 ss.; S. DELLE MONACHE, *La «convenzione di moratoria» nel Codice della crisi d'impresa*, in *Giur. comm*., 2020, 1207 ss.; G.B. FAUCEGLIA, *La convenzione di moratoria: novità e conferme nel «Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza»*, in *Banca, borsa, tit. cred*., 2020, 573 ss.; P. RUSSOLILLO, *Le soluzioni negoziali della crisi nuovo Codice della Crisi e le convenzioni di moratoria*, in *Dir. crisi*, 2021, 1 ss.; G. GUERRIERI, *Le convenzioni di moratoria*, in G. FERRI JR. – D. VATTERMOLI (a cura di), *Accordi di ristrutturazione, piani di risanamento e convenzioni di moratoria. Dalla legge fallimentare al Codice della crisi*, Pisa, 2021, 141 ss.;

Ma se il più delle volte gli studiosi hanno preferito incentrare i propri sforzi sulla disciplina dell'istituto e sui suoi effetti, pochi sono stati coloro che si sono occupati di un approfondimento sistematico in ordine al contenuto dell'accordo.

É dunque nel solco di quest'ultima analisi che trova giustificazione il presente contributo, il quale impone inevitabilmente di spaziare, attraverso la lente della multidisciplinarietà, in considerazioni di matrice anche civilistica e processualistica, oltre che nell'ambito proprio del diritto della crisi.

Tuttavia, prima di procedere in tal senso, è opportuno rammentare, seppure in forma sintetica e al fine di non lasciare il lettore digiuno di quegli appigli normativi necessari per meglio comprendere le riflessioni su cui si concentrano i prossimi paragrafi, taluni aspetti della medesima, sui quali, per vero, ha concordato gran parte della dottrina.

La convenzione di moratoria, stante la definizione data dalla letteratura nel vigore della Legge fallimentare ma tuttora riproponibile nonostante il nuovo plesso normativo contraddistinto dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, è, infatti, caratterizzata da un'evidente natura strumentale e rimediale [2], oltre che connotata da un'indiscussa collocazione paraconcorsuale [3]. Sostanziandosi nei termini di un accordo negoziale di diritto privato tra l'impresa debitrice, anche non commerciale, e i propri creditori, finalizzato a disciplinare, in via temporanea e per un ridotto orizzonte temporale, gli effetti della crisi o meglio le soluzioni per il suo superamento, la convenzione in esame è, in realtà, dotata di un'indiscussa forza, posto che, come noto, ai sensi del comma 1 dell'art. 62 CCII, l'accordo, in deroga agli artt. 1372 e 1411 c.c., è

C. PASQUARIELLO, *Le convenzioni di moratoria*, in *La crisi d'impresa e le nuove misure di risanamento d.l. 118/2021 conv. in l. 147/2021*, in *Le riforme del diritto italiano*, diretto da M. Irrera – S.A. Cerrato, coordinato da F. Pasquariello, Bologna, 2022, 523 ss.; L. GRATTERI, *La conclusione delle trattative e il nuovo strumento del concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio,* in G. SANCETTA – A. I. BARATTA – C. RAVAZZIN (a cura di), *La nuova composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*, Milano, 2022, 309 ss.; R. BROGI, *Convenzioni di moratoria (art. 62 CCII): soluzione provvisoria o crisi provvisoria*, in *www.osservatorio-oci.org*, 2022, 1 ss.; S. BONFATTI, *Profili della composizione negoziata della crisi d'impresa- Esito della procedura: il "contratto biennale" e la Convenzione di moratoria*, in *Dir. crisi*, 2022, 1 ss.; S. PACCHI, *Gli sbocchi della composizione negoziata e, in particolare, il concordato semplificato*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, I, 2023, 4 ss.; M. CAMPOBASSO, *La convenzione di moratoria ed il contratto a sfavore di terzo*, in *Riv. dir. civ*., 2023, 1051 ss.

[2] Non ha dubbi in proposito M. AIELLO, *La convenzione di moratoria: un nuovo strumento tipico di regolazione provvisoria della crisi,* in *Crisi d'Impresa e Fallimento,* 2016, 2 e 3. Sostanzialmente conf. R. RANALLI, *La convenzione di moratoria di cui all'art. 182 septies*, in *Fall.*, 2016, 889.

[3] Lo rammenta C. PASQUARIELLO, *op. cit.*, 524.

efficace, a determinate condizioni [4], nei confronti dei creditori non aderenti che appartengano alla medesima categoria, valutata in termini di omogeneità giuridica ed economica.

Quanto precede, che costituisce l'effetto principe della convenzione di moratoria, estende per l'appunto il contenuto negoziale della stessa anche a quei creditori che non l'hanno sottoscritta, ma che pure fanno parte della categoria di coloro che si sono resi disponibili ad accettarla, superando, a giudizio di taluni [5], il dogma civilistico secondo il quale, nel nostro ordinamento giuridico, in forza dell'art. 1372 c.c. il contratto ha effetto vincolante solo tra le parti e se qualcuno intende approfittarne deve ricorrere alla disciplina contenuta nell'art. 1411 c.c. che impone al soggetto interessato di pronunciarsi espressamente sulla volontà di aderire all'accordo stipulato tra terzi.

Sennonché l'idea di un richiamo al contratto a favore dei terzi – abitualmente idoneo a produrre conseguenze a beneficio di questi ultimi i quali, invero, secondo proprie valutazioni soggettive, possono sempre rifiutare – in ipotesi di un evento, quale è la convenzione di moratoria, per nulla vantaggioso, è di certo uno tra gli aspetti più rilevanti dello strumento in esame. Peraltro, corre l'obbligo di osservare come questa impostazione di fondo, comune anche agli accordi di ristrutturazione del debito a efficacia estesa, è giustificata da una precisa volontà del legislatore: quella di volere sopravanzare alla tutela egoistica del terzo l'interesse, dal respiro maggiormente ampio e di sistema, proiettato al salvataggio dell'impresa.

Tuttavia non vi è dubbio che ciò trovi il proprio punto di equilibrio nel controllo a cui è chiamato il Tribunale in sede di eventuale opposizione, promossa dal singolo dissenziente, agli effetti del contratto, al fine di sottrarsi

[4] Vale a dire che: i) tutti i creditori interessati dalla moratoria e appartenenti alla medesima categoria siano stati informati dell'avvio delle trattative oppure siano stati messi in condizione di parteciparvi in buona fede; ii) i crediti dei creditori aderenti rappresentino il settantacinque per cento dell'intero ceto creditorio classato; iii) i creditori non aderenti, ai quali vengono estesi gli effetti della convenzione di moratoria, non risultino pregiudicati rispetto a quanto potrebbero ricevere nel caso di apertura della liquidazione giudiziale alla data della convenzione; iv) un professionista indipendente abbia attestato la veridicità dei dati aziendali, l'idoneità della convenzione a disciplinare provvisoriamente gli effetti della crisi e l'assenza del pregiudizio, con riguardo ai creditori non aderenti, rispetto a quanto potrebbero ricevere nel caso di apertura della liquidazione giudiziale alla data della convenzione.

Peraltro, in nessun caso, per effetto della convenzione, ai creditori non aderenti possono essere imposti l'esecuzione di nuove prestazioni, la concessione di affidamenti, il mantenimento della possibilità di utilizzare affidamenti esistenti o l'erogazione di nuovi finanziamenti, fermo restando che non è considerata nuova prestazione la prosecuzione della concessione del godimento di beni oggetto di contratti di locazione finanziaria già stipulati.

[5] Il rinvio è a M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche,* in *IlCaso.it,* 2015, 14.

alle conseguenze estensive del medesimo.

Ma questa verifica dell'Autorità giudiziaria, è bene anticiparlo fin da ora, non è scevra da una necessaria indagine circa l'assenza di abusi nelle pattuizioni dal punto di vista contenutistico.

In un siffatto contesto e alla luce del potente effetto di trascinamento nei confronti dei creditori non aderenti all'accordo, risulta pertanto di assorbente necessità delineare con chiarezza il perimetro del contenuto legale della convenzione di moratoria; compito che ci si accinge, per l'appunto, a svolgere nel prosieguo.

2. Le diverse fattispecie contenutistiche previste dall'art. 62 CCII: uno sguardo d'insieme.

Rispetto alla previgente disciplina della Legge fallimentare, il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza ha dettato, al comma 1 dell'art. 62, un'apposita disposizione volta a circoscrivere i confini dello strumento in esame.

L'accordo potrà, infatti, avere quale determinazione delle parti la *dilazione delle scadenze dei crediti*, nonché, sul presupposto che il creditore abbia già agito *in executivis*, la *rinuncia agli atti* e la *sospensione delle azioni esecutive* e *conservative*. Completa il quadro l'ampia formulazione terminativa riferita a ‹‹*ogni altra misura*›› che, ferma restando la massima libertà con la quale le parti potranno riempire questo concetto, inderogabilmente non dovrà mai produrre, come conseguenza giuridica, una ‹‹*rinuncia al credito*››.

Ai fini dell'indagine che il presente contributo si propone di compiere, appare, quindi, preminente individuare con esattezza il perimetro di tali fattispecie che costituiscono il *contenuto* [6] della convenzione di moratoria o, se

[6] In passato già L. CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico nel diritto privato italiano*, Napoli, 1947, 113 e 114, aveva evidenziato come di *contenuto del contratto* si potesse parlare con riguardo agli elementi che lo componevano escludendo, tuttavia, i motivi che avevano condotto le parti all'accordo medesimo anche laddove comuni a queste ultime. Secondo i più – v. F. CARRESI, *Il contenuto del contratto*, in *Riv. dir. civ*., 1963, 365; nonché A. CATAUDELLA, *Sul contenuto del contratto*, Milano, 1966, 18, le cui considerazioni sono state riprese da C.M. BIANCA, *Il contratto*[2], in *Diritto Civile*, 3, Milano, 2000, 316 ss. – la nozione in esame comprende tutte quelle determinazioni che le parti stabiliscono al fine di regolare i loro interessi e che sono alla base dell'origine del rapporto contrattuale, indicando in sintesi ciò che i paciscenti hanno programmato e definito. Più di recente ha, inoltre, preferito riferire il concetto di *contenuto* all'atto inteso quale espressione della libertà di iniziativa che la legge riconosce al privato piuttosto che al rapporto L. BARCHIESI, *Il contenuto del contratto tra atto e rapporto*, Torino, 2005, 2. Sempre nel solco di un siffatto indirizzo, la dottrina – il rinvio è a V. ROPPO, *Il contratto*[2], in G. IUDICA - P. ZATTI (a cura di), *Trattato di diritto privato*, Milano, 2011, 319 – non ha esitato a definire il *contenuto* in termini di «oggetto del contratto qualificato dalla causa», vale a dire di «prestazione contrattuale illuminata dalla ragione che la giustifica».

si preferisce, il suo oggetto [7]. Il rilievo è di una certa importanza. Al giurista non interessa, infatti, che questi casi rappresentino una mera classificazione perché, se così fosse, si tratterebbe di fare uso della comune tecnica ordinatoria e definitoria, quanto piuttosto stabilire quali siano le conseguenze giuridiche che si celano dietro a ciascuna delle suddette vicende. Difatti, solamente qualora

A giudizio di P. GALLO, *Il contenuto. Gli effetti*, in *Trattato del contratto*, II, Torino, 2010, 862 ss. e in particolare 865, la nozione di contenuto sarebbe stata preferita, dalla prevalente dottrina, a quella di oggetto del contratto in quanto nel tempo si era creata a propria volta una certa sovrapposizione tra quest'ultimo concetto e quello di oggetto dell'obbligazione; coincidenza originata dal fatto che in un primo momento il contratto era fonte di sole obbligazioni. Così, in passato, C.A. CANNATA, *Oggetto del contratto*, in *Enc. dir.*, XXIX, 1979, 828. Infatti, al pari di quanto ricordato da R. FIORI, *Il problema dell'oggetto del contratto nella tradizione civilistica*, in AA.VV., *Modelli teorici e metodologici nella storia del diritto privato*, Napoli, 2003, 231 ss., una volta ammessa la possibilità che il contratto possa sprigionare anche effetti reali, il concetto di oggetto del contratto ha subito rilevanti ripercussioni. Per un completo *excursus* storico dei vari contributi sulla equivoca nozione di oggetto del contratto v. G. ALPA, *Appunti sulla nozione di oggetto del contratto*, in *Vita not*., 1981, 809 ss.

[7] Da decenni la dottrina osserva come la nozione di *contenuto* del contratto – richiamata dagli artt. 1322 e 1419 c.c. rispettivamente in tema di libertà delle parti nelle disposizioni contrattuali e di nullità del negozio – si avvicini di molto a quella di *oggetto* del medesimo fino a identificarsi con essa. Per una rassegna in ordine ai risultati raggiunti dalla letteratura si rinvia a N. IRTI, *Oggetto del negozio giuridico*, in *Noviss. dig. it.*, XI, Torino, 1965, 804, che nel definire oggetto del negozio «quanto le parti dichiarano», era giunto ad affermare che il medesimo «*non è altro dal suo contenuto*»; G. MIRABELLI, *Delle obbligazioni. Dei contratti in generale (Artt. 1321-1469)*[3], in *Commentario del codice civile*, IV, II, Torino, 1980, 175 e 176, che aveva ribadito come il suddetto contenuto si caratterizzasse per un perimetro tutt'altro che agevole da determinare, finendo per confondersi con quello di oggetto del contratto; F. MARINELLI, *La causa e l'oggetto del contratto nella dottrina civilistica italiana*, in *Giur. civ.*, 1995, II, 334 ss.; C.M. BIANCA, *Il contratto*[2], cit., 320; E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, in *Riv. dir. civ*., 2004, I, 339 ss.; V. ROPPO, *op. et loc. supra cit*. Propensi ad accogliere l'identificazione tra oggetto e contenuto sostanziale parrebbero essere anche G. ALPA - R. MARTINI, *Oggetto del negozio*, in *Dig. priv*., *sez. civ*., XIII, Torino, 1995, 39.

A giudizio di F. MESSINEO, *Contratto (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, IX, 1961, 838, il contenuto del contratto si differenziava invece dall'oggetto del medesimo e rappresentava la *materia* – da qui la sua natura sostanziale e non strutturale – sulla quale lo stesso si estrinsecava. Anche R. SCOGNAMIGLIO, *Contratti in generale*[3], in *Trattato di diritto civile*, diretto da G. Grosso - F. Santoro-Passarelli, IV, 2, Milano, 1972, 133 e 134, aveva rigettato la sovrapposizione fra contenuto del contratto e suo oggetto ritenendola poco soddisfacente in quanto finiva per creare una certa confusione con l'oggetto dell'obbligazione, affermando che la prima era idonea a prendere in esame l'intero contratto sotto il profilo oggettivo.

Più di recente l'uso spesso improprio dell'espressione contenuto contrattuale è stato stigmatizzato da P. CERQUETTI, *Le regole dell'interpretazione tra forma e contenuto del contratto*, Perugia, 2008, 11. Pure E. GABRIELLI, *L'oggetto del contratto. (Artt. 1346-1349)*[2], in *Il Codice civile Commentario*, fondato da P. Schlesinger, diretto da F.D. Busnelli, Milano, 2015, 40 ss., ha dubitato che contenuto e oggetto del contratto abbiano una medesima valenza teorica e dogmatica.

l'accordo rientri all'interno di dette previsioni – che assumono, pertanto, carattere vincolante – il debitore potrà beneficiare, osservando del pari le altre condizioni di legge, degli effetti sprigionati dalla disciplina in esame, essendo rispettato il modello legale stabilito nell'art. 62 CCII.

D'altronde, un'eventuale conclusione opposta postulerebbe, da un lato, l'atecnicità delle espressioni utilizzate dalla legge e, dall'altro, la loro natura meramente esemplificativa. Ma, mentre alla prima considerazione sarebbe possibile rimediare attraverso la paziente opera ricostruttiva di interpretazione del precetto, la seconda si profilerebbe inaccettabile, essendo alquanto inverosimile ipotizzare che il legislatore abbia permesso che qualsiasi determinazione delle parti rispettosa della mancata rinuncia al credito possa essere di per sé sufficiente, se accompagnata dagli ulteriori elementi concorrenti a perfezionare la convenzione di moratoria [8], a fare scattare l'estensione degli effetti ai creditori non aderenti che vedrebbero così compressi i loro interessi. Il sistema del trascinamento nei confronti dei terzi estranei all'accordo si giustifica esclusivamente se gli aspetti previsti dalla legge sono rispettati. Debitore e ceto creditorio si muovono pertanto all'interno di un quadro per lo più tipico, sebbene la generica estensione della precisazione che ammette ‹‹ogni altra misura›› consenta di strutturare l'accordo riorganizzando i rapporti obbligatori, in forza dei più ampi dettami che l'autonomia negoziale conosce quale fonte regolatrice degli interessi, nei termini maggiormente adeguati alle diverse circostanze che assumono rilievo tra i paciscenti.

Se così è, la convenzione di moratoria non solo integra, sotto il profilo del contratto, un *tipo legale* in quanto l'accordo è disciplinato dalla legge, ma è pure contraddistinta da una *ampia elasticità* [9] posto che i margini entro i quali il suo contenuto può variare senza che si fuoriesca dal modello sono indubbiamente estesi proprio in considerazione della formula residuale «ogni altra misura». Tuttavia, non va trascurato che quantunque vaste possano essere queste determinazioni della formula conclusiva di cui al comma 1 dell'art. 62 CCII, le medesime non potranno che scontare due ordini di limitazioni: in aggiunta al fatto che non dovranno prevedere una rinuncia al credito, l'accordo non potrà del pari mai caratterizzarsi per un regolamento che si prefigga l'obiettivo di andare oltre la realizzazione di una sorta di "tregua" del ceto creditorio nei confronti del debitore. In altri termini è proprio la funzione della convenzione di moratoria di disciplinare in via temporanea la crisi del debitore che consente di meglio circoscrivere l'ampio perimetro della formula ‹‹ogni altra misura››, recuperando attraverso la causa del negozio quella mancata descrizione

[8] Di cui si è poc'anzi accennato. V., al riguardo, nt. 4.

[9] Su tale caratteristica del tipo contrattuale è doveroso fare rimando a G.B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966, 351 e ss.; nonché a V. ROPPO, *op. cit.*, 403 ss.

contenutistica insita in detta espressione. In un siffatto contesto, infatti, la capacità espansiva dello strumento in esame ai creditori non aderenti trova giustificazione nella circostanza che la misura – e, pertanto, l'accordo raggiunto tra debitore e creditori aderenti – lascia impregiudicato il *quantum* della pretesa creditoria e si colloca in un ambito di rispetto di quell'elemento dominante del negozio in esame che è la provvisorietà dell'iniziativa intrapresa, laddove la rinuncia al credito ha invece effetti irreversibili.

In definitiva, la peculiare variabilità delle dichiarazioni che rientrano nella convenzione di moratoria se, da un lato, propone un istituto flessibile e al servizio delle diverse e graduate esigenze delle parti, dall'altro complica non poco il compito dell'interprete laddove impone necessariamente di fare chiarezza sull'esatta portata delle singole previsioni contenutistiche delineate dall'art. 62, comma 1, CCII. In particolare, il profilo più delicato riguarda la circostanza di procedere nell'indagine tenendo conto di patti e clausole idonei a produrre, secondo la volontà dei paciscenti, effetti differenti, sebbene accomunati da un'unità di concetto, ovverosia la loro appartenenza alla convenzione di moratoria quale strumento di regolazione provvisoria della crisi del debitore.

Poiché, in linea di principio, debitore e creditori aderenti non solo possono decidere se concludere la convenzione di moratoria ma anche quale delle determinazioni indicate dall'art. 62 CCII assumere, se del caso pure combinandole tra di loro, è, pertanto, inevitabile che ci si trovi al cospetto di una vicenda in cui il giurista dovrà appurare che siano state concretamente rispettate le singole fattispecie, anziché eluse.

Per tale motivo l'attenzione non può ora che essere rivolta ad accertare quale sia la natura delle stesse; sforzo che verrà compiuto nei paragrafi che seguono, dopo avere affrontato il preliminare tema dell'assenza di qualsiasi rinuncia al credito.

3. L'impossibilità di rinunciare alla pretesa creditoria

Nelle pagine precedenti si è accennato al divieto di *rinuncia al credito* in relazione alla fattispecie terminativa avente a oggetto «*ogni altra misura*». In realtà è questo un vincolo che, pur essendo dettato in corrispondenza di tale ultima previsione, contraddistingue per vero anche le altre ipotesi di cui al comma 1 dell'art. 62 CCII.

Si tratta, infatti, di una regola generale che, come si approfondirà meglio nei paragrafi successivi, è implicita tanto nella dilazione delle scadenze dei crediti che, connotata da un differimento del tempo di adempimento della prestazione e della relativa esigibilità del vincolo obbligatorio, lascia del tutto inalterate le pretese del ceto creditorio, quanto nella rinuncia agli atti e nella sospensione delle azioni esecutive e conservative, in cui l'accordo è estraneo al perimetro di

eventuali sacrifici in ordine al *quantum* della pretesa creditoria.

Una diversa interpretazione non potrebbe in realtà essere accolta. In effetti se tale limite vale per la più ampia delle fattispecie che necessita per l'appunto di essere perlomeno circoscritta nei suoi confini esterni oltre i quali non è possibile addivenire a una soluzione frutto dell'autonomia negoziale, il medesimo non può, a maggior ragione, non estendersi anche a quelle che il legislatore ha tipizzato senza mai ipotizzare una riduzione dell'ammontare della pretesa creditoria.

D'altra parte la conservazione, pendente la convenzione di moratoria, di un diritto di credito pieno è in linea con la funzione dello strumento in esame che è quella di regolare in via provvisoria gli effetti della crisi soprassedendo entrambe le parti da qualsiasi iniziativa: per il debitore, dall'accesso a uno strumento di regolazione della crisi o dell'insolvenza o a una diversa procedura concorsuale e, quanto al creditore, dall'azionare i mezzi a disposizione per la sua tutela.

Sennonché, l'assenza di qualsiasi specificazione, all'interno del precetto in esame, origina il fondato dubbio se possano essere stipulati accordi di moratoria volti a prevedere la rinuncia al credito tanto per interessi già maturati alla data della loro sottoscrizione, quanto per quelli successivi. Mentre nessuno ha mai posto in discussione che gli interessi maturati prima della stipula della convenzione di moratoria concorrano a determinare il *quantum* del credito cristallizzato a tale data, non può qui essere trascurata la circostanza che, nel vigore del previgente art. 182-*octies* l. fall. [10], la dottrina si era divisa tra chi era giunto a ritenere che gli interessi successivi potessero essere congelati [11] e coloro che, sul fronte opposto, avevano negato l'idoneità della convenzione di moratoria a produrne una sospensione [12]. Questi ultimi erano addivenuti a una siffatta conclusione in quanto, diversamente ragionando, si sarebbe determinato un effetto di natura espropriativa del credito tale da potersi giustificare solo in presenza di una serie di presidi e cautele al pari di quelle riscontrate in sede di omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti a efficacia estesa, laddove la legge aveva espressamente previsto come il "trascinamento" nei

[10] Il quale stabiliva come in nessun caso, per effetto dell'accordo di ristrutturazione, ai creditori a cui era stato esteso l'accordo potessero essere imposti l'esecuzione di nuove prestazioni, la concessione di affidamenti, il mantenimento della possibilità di utilizzare affidamenti esistenti o l'erogazione di nuovi finanziamenti.

[11] Il rinvio è a M. FABIANI, *La convenzione di moratoria diretta a disciplinare in via provvisoria gli effetti della crisi,* in *Fall.,* 2015, 1274. Per un'impostazione sostanzialmente coincidente cfr., pure, M. PERRINO, *Gli accordi di ristrutturazione con banche e intermediari finanziari e le convenzioni di moratoria*, in *Dir. fall*., 2016, 1458.

[12] In questa direzione C. TRENTINI, *Piano attestato di risanamento e accordi di ristrutturazione dei debiti*. *Le soluzioni alla crisi alternative al concordato preventivo*, Milano, 2016, 496.

confronti dei creditori non aderenti dovesse essere tale da assicurare un soddisfacimento non inferiore rispetto alle «alternative concretamente praticabili» [13].

Vero è però che oggi una siffatta argomentazione, pur condivisibile al tempo della Legge fallimentare, ha perso gran parte della sua rilevanza. Infatti, mentre l'art. 182-*octies* l. fall. si accontentava, ai fini di estendere le conseguenze giuridiche dell'accordo, che i creditori non aderenti non subissero un pregiudizio eccedente a quello «proporzionato e coerente con le ipotesi di soluzione della crisi o dell'insolvenza in concreto perseguite», in forza delle varie modifiche apportate all'istituto, l'art. 62, comma 3, lett. c), CCII, detta quale condizione, affinché possa operare l'effetto conformativo, che questi non risultino pregiudicati rispetto a quanto potrebbero ricevere in ipotesi di apertura della liquidazione giudiziale alla data della convenzione di moratoria e sempre che ciò risulti dalla relazione di attestazione del professionista indipendente.

Da quanto precisato è, quindi, possibile ricavare il principio secondo cui con l'entrata in scena del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza si sono innalzate le soglie di attenzione a tutela dei creditori non aderenti e i presidi tendono ad avvicinarsi a quelli tipici degli accordi di ristrutturazione del debito e, soprattutto, del concordato preventivo, ove all'omologa che li caratterizza si sostituisce, nel caso che ci occupa, la tutela concessa a ciascun creditore di proporre opposizione all'accordo stesso.

Tuttavia, a prescindere da detta considerazione, resta il fatto che in sede di convenzione di moratoria la rinuncia al credito per interessi maturati dopo di essa deve comunque ritenersi esclusa, ancorché in forza di altre ragioni rispetto a quelle che avevano condotto taluni alla medesima conclusione pendente la Legge fallimentare. La letteratura che più di recente si è occupata della vicenda in esame ha fondato la correttezza di una siffatta conclusione sulla circostanza per cui, in relazione alle obbligazioni soggette alla disciplina sui ritardi nei pagamenti delle transazioni commerciali, l'art. 4, comma 1, d.lgs. n. 231/2002 dispone come questi decorrano senza che sia necessaria la costituzione in mora, atteso che sono esclusi dalla previsione in esame solo i «debiti oggetto di procedure concorsuali aperte a carico del debitore, comprese le procedure finalizzate alla ristrutturazione del debito», non potendosi ritenere tale la convenzione di moratoria [14].

A questo risultato – che, tra l'altro, presenta il limite di valere esclusivamente in tema di pagamenti da effettuare a titolo di corrispettivo di una transazione commerciale – si affiancano ulteriori riflessioni le quali, sebbene per altra via, spingono nella stessa direzione di non ammettere, in sede di convenzione di

[13] C. TRENTINI, *Ibidem*.

[14] Ciò è quanto rilevato da S. DELLE MONACHE, *op. cit.*, 1218, in testo e in nt. 34.

moratoria, una rinuncia al credito per interessi maturandi e ciò anche al fine di una tutela dei creditori non aderenti. Infatti, affermare che in corrispondenza di determinate fattispecie trova applicazione, non essendo la convenzione in esame una procedura concorsuale, la suddetta disciplina sui ritardi nei pagamenti delle transazioni commerciali la quale, senza che sia necessaria la costituzione in mora, fa decorrere gli interessi dal giorno successivo alla scadenza del termine per il pagamento, non equivale a escludere in astratto che i paciscenti possano validamente accordarsi per sterilizzare la produzione dei medesimi, trattandosi di diritti disponibili. In altri termini la maturazione degli interessi pendente la suddetta convenzione non dipende tanto dalla disciplina di cui all'art. 4, comma 1, d.lgs. n. 231/2002, che oltre a essere derogabile avrebbe, per di più, un raggio limitato alle sole transazioni commerciali – con esclusione, quindi, di tutti i crediti di natura finanziaria – ma dal divieto sancito dall'art. 62 CCII che impedisce alle parti di addivenire a una diversa regolamentazione.

D'altro canto, la mancata specificazione di volere limitare il divieto di *rinuncia al credito* a quella parte dello stesso maturata in linea capitale non può che condurre a dubitare che la *voluntas legis* sia stata quella di legittimare un'abdicazione ai soli interessi, non potendo per l'appunto la disciplina di cui all'art. 62 CCII produrre un effetto modificativo dell'obbligazione in termini simili alla vicenda conformativa caratterizzante il concordato preventivo nel quale il corso dei suddetti subisce un arresto quanto ai crediti chirografari e una limitazione nella partecipazione al concorso in relazione a quelli privilegiati. Né in sede di convenzione di moratoria si giustificherebbe quella "cristallizzazione" del ceto creditorio – di cui all'art. 154 CCII – che avviene, invero, nella liquidazione giudiziale al fine di facilitare il concorso e il soddisfacimento dei creditori nel rispetto dei principi della graduazione.

In considerazione di ciò, non resta quindi che concludere come il divieto di rinuncia del credito, tanto in linea capitale quanto, per le suddette ragioni, pure a titolo di interessi, rappresenti un principio generale valevole in relazione a tutte le fattispecie contenutistiche disciplinate dall'art. 62 CCII.

4. La *dilazione delle scadenze dei crediti* e la sua natura onerosa.

Il comma 1 dell'art. 62 CCII dispone che la convenzione di moratoria possa innanzitutto sostanziarsi in un differimento nell'esecuzione della prestazione da parte del debitore e, pertanto, in una sospensione dei rimedi propri dell'inadempimento [15].

In ragione della precisazione che la *dilazione* ha a oggetto le «*scadenze dei crediti*» è, in primo luogo, evidente come detto prolungamento finisca per influire sull'esigibilità di questi ultimi. Attraverso una siffatta pattuizione le

[15] Concorda sul punto S. DELLE MONACHE, *op. cit.*, 1217.

parti intendono per l'appunto incidere sulle modalità cronologiche del vincolo obbligatorio, assumendo per loro rilevanza la posticipazione del *termine di adempimento* [16].

Sennonché, l'apparente semplicità dell'espressione tradisce, invero, profonde difficoltà di inquadramento sistematico. La nozione di *dilazione delle scadenze dei crediti* – che, peraltro, si riferisce alle sole obbligazioni pecuniarie che alla data di sottoscrizione della convenzione di moratoria sono scadute [17] –

[16] La dottrina è da tempo solita distinguere detta nozione – denominata anche con l'espressione *termine dell'obbligazione* – dal *termine di efficacia* o *termine del contratto* che, invero, venendo in evidenza ai fini del rapporto, determina la sua nascita come pure il momento di cessazione. Così, in epoca remota, A. VON TUHR, *Der Allgemeine Teil des Deutschen Bürgerlichen Rechts*, II, pt. II, Berlin, 1918 (ristampa 1957), 273, che, nel panorama tedesco, aveva tenuto separata la pretesa condizionata dalla scadenza posticipata; nonché M. ALLARA, *La proprietà temporanea*, in *Il circolo giuridico*, 1930, 72 e 73, che si era pronunciato nel vigore del Codice civile del 1865; F. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*[9], III, Milano, 1959, 287 e 288; F. SANTORO-PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*[9], Napoli, 1966, 204 e 205; R. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, 146 ss. Per un *excursus* storico cfr. inoltre A. DI MAJO, *Rilevanza del termine e poteri del giudice*, Milano, 1972, 6 ss., laddove, specialmente a pag. 30, era giunto a ritenere come detta distinzione fosse tutt'altro che fondata su un preciso contenuto normativo. Successivamente v., pure, V.M. TRIMARCHI, *Termine (diritto civile)*, in *Noviss. dig. it.*, XIX, Torino, 1973, 107 ss.; G. IUDICA, in commento a Cass., 24 luglio 1985, n. 4339, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1986, I, 273; C.M. BIANCA, *L'obbligazione*, in *Diritto Civile*, 4, Milano, 1993, 211 e 212. Più di recente la classificazione in oggetto è stata ripresa e tracciata da M. PROTO, *Termine*, in *Dizionari del diritto privato*, promossi da N. Irti, a cura di S. Martucelli, V. Pescatore, Milano, 2011, 1749 e 1750; V. ROPPO, *op. cit.*, 601 e 602; F. GAMBINO, *Le obbligazioni. 1. Il rapporto obbligatorio*, in R. SACCO (a cura di), *Trattato di diritto civile*, Milano, 2015, 277 s.; A. CATAUDELLA, *I contratti. Parte generale*[6], Torino, 2023, 161. Per la manualistica cfr., inoltre, A. TRABUCCHI, *Istituzioni di diritto civile*[40], Padova, 2001, 185; A. TORRENTE - P. SCHLESINGER, *Manuale di diritto privato*[22], a cura di F. Anelli - C. Granelli, Milano, 2015, 635; nonché P. TRIMARCHI, *Istituzioni di diritto privato*[22], Milano, 2018, 222.

Ha ritenuto, invero, che la distinzione tra il termine del negozio e quello dell'obbligazione fosse fondata su un equivoco di fondo e che, in realtà, non si trattasse di due diverse categorie ma di un differente operare della nozione nei contratti traslativi e in quelli obbligatori, E. RUSSO, *Termine (dir. civ.),* in *Enc. giur. Treccani*, XXXV, 1994, 4 ss., il quale ha affermato che per *termine del negozio* si intende il momento o il periodo di tempo in cui deve avvenire il soddisfacimento dell'interesse programmato. L'Autore in altra precedente opera – ID., *Il termine del negozio giuridico,* Milano, 1973, 16 – ha osservato come quest'ultima espressione equivalga a quella di termine dell'obbligazione, vale a dire «di modalità prospettica del tempo che costituisce il contenuto di un effetto giuridico», concludendo – v. pag. 32 – che il termine dell'adempimento rappresenta tutt'al più, in relazione ai soli contratti obbligatori, «un possibile atteggiamento del termine».

Del tutto sporadico è stato l'intervento della giurisprudenza che ha messo in evidenza detta classificazione in Cass., 24 luglio 1985, n. 4339, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1986, I, 268.

[17] Parrebbe invece concordare con l'inclusione, nell'accordo in esame, anche dei crediti che scadono dopo la sua sottoscrizione I.L. NOCERA, *La convenzione di moratoria nella crisi d'impresa: estensione dell'efficacia e abuso dell'opposizione,* in *Dir. fall.*, I, 2016, 1097, laddove ha sostenuto che la convenzione può contenere una clausola con la quale la banca

è caratterizzata in effetti da confini alquanto incerti. La locuzione cela un istituto non completamente esplorato da parte della letteratura oltre che privo di una puntuale ricostruzione dogmatica [18], anche se la problematica della natura giuridica della *dilazione* ha origini lontane. Pur di uso frequente nella prassi, il concetto è stato in realtà poco approfondito e spesso confuso con quelli, altrettanto scarsamente elaborati nei loro contorni, di *proroga* [19] e di *tolleranza* [20].

creditrice si impegna a non «dichiarare la decadenza dal beneficio del termine di qualsiasi somma dovuta nei contratti originari di finanziamento». L'affermazione necessita, tuttavia, di essere chiarita ai fini del presente contributo. Se con ciò l'Autore intende asserire che la convenzione di moratoria può, in talune circostanze, estendersi anche ai crediti non scaduti, *nulla quaestio* in quanto, al pari di ciò che sarà meglio precisato nel paragrafo 10, è sempre possibile una *proroga* da intendersi quale differimento di un termine, per l'appunto, non scaduto, rientrando tale fattispecie nell'ampia e generica previsione di *ogni altra misura che non comporti rinuncia al credito*; diversamente, se il riferimento è alla dilazione delle scadenze dei crediti, detta ultima vicenda non può che presupporre l'avvenuto decorso del termine per l'adempimento.

[18] Taluni spunti in tema di dilazione sono rinvenibili in M. ALLARA, *Contributo alla teoria della novazione condizionale*, in *Riv. dir. civ*., 1926, 325 e 326, che si era soffermato su quella concessa a favore del debitore nell'ambito di una rinuncia sotto condizione sospensiva, durante la quale il credito originario non era esigibile; L. BARASSI, *La teoria generale delle obbligazioni*[2], III, Milano, 1948, 62; E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, in *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da F. Vassalli, XV, II, Torino, 1960, 550, secondo cui la dilazione coincideva con il termine stabilito esclusivamente a favore del creditore; G. GABRIELLI, *Dilazione del termine per l'adempimento di un contratto preliminare e sopravvenuta infermità mentale di una delle parti*, in *Dir. giur.*, 1972, II, 258 ss. Successivamente cfr. A. LUMINOSO, *Remissione del debito,* in *Enc. giur. Treccani,* XXVI, Roma, 1991, 11; E. RUSSO, *Termine (dir. civ.),* cit., 12, che ha accennato al fenomeno del termine dilazione.

[19] Come fatto notare da P. PERLINGIERI, *La dilazione come vicenda modificativa del regolamento del rapporto*, in *Dir. e giur.*, 1969, 703, in nt. 13, per il quale risultava arduo comprendere se *dilazione* e *proroga* fossero o meno la stessa cosa. L'Autore, in successiva opera – ID., *Dei modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento*, *Art. 1230-1259*, in *Comm. Scialoja-Branca,* Bologna-Roma, 1975, 109, in testo e in nt. 2 – non ha mancato di affermare come la dilazione costituirebbe una vicenda modificativa del rapporto contrattuale, che spiegherebbe i propri effetti sulle modalità esecutive senza intaccare oggetto e titolo del medesimo, pur essendo alquanto difficile comprendere se vi sia identità o meno tra la nozione di dilazione e quella di proroga.

Hanno riconosciuto l'insufficienza delle indagini sul piano dogmatico dei suddetti termini frequentemente utilizzati nella prassi operativa, con riguardo alla dilazione, A. LUMINOSO, *op. et loc. supra cit.*, e, limitatamente alla proroga volontaria, in precedenza, G. GABRIELLI, *op. cit.*, 255, in nt. 1. Sull'impiego promiscuo delle espressioni proroga e dilazione v. pure G. RECINTO, *I patti di inesigibilità del credito*, Napoli, 2004, 94.

[20] In maniera del tutto equivoca in ordine all'uso delle diverse espressioni proroga, dilazione, tolleranza cfr. Cass., 14 febbraio 1981, n. 914, in *Giust. civ. Mass*., 1981, 348, che ha qualificato quest'ultima come proroga del termine fissato in un contratto per l'esecuzione dell'obbligazione in forza di una manifestazione di volontà del creditore.

In particolare, la letteratura ha ritenuto, fin dai primi studi in materia, che la *dilazione* costituisse un ‹‹termine di grazia›› [21]. Non pochi sono stati, infatti, coloro che nella sostanza hanno equiparato la dilazione alla tolleranza [22], sul presupposto che la medesima si concretizzi in un comportamento del creditore integrante una sua disponibilità, per un certo tempo, ad attendere l'adempimento in ritardo della prestazione [23] inidoneo a cancellare le conseguenze della mora [24]. Anche per la giurisprudenza più risalente la mera *tolleranza* o *dilazione*

Peraltro, secondo G. RECINTO, *op. cit.*, 95 e 96, a prescindere dall'espressione utilizzata per indicare il concetto di proroga – vale a dire dilazione, proroga stessa o patto di moratoria – ciò che rileva è invero accertare se con l'accordo si sia inteso modificare l'originario termine di esecuzione della prestazione o se, diversamente, lo si sia voluto lasciare invariato, vertendosi in quest'ultima circostanza in una mera fattispecie di tolleranza.

[21] C. ZAPPULLI, *Termine (Diritto civile)*, in *Nuovo Dig. it.*, XI, Torino, 1940, 60. Per di più, a giudizio di G. GABRIELLI, *op. cit.*, 258 ss., e specialmente 261, il *termine di grazia*, fermo restando che è carente di *forza modificativa* del regolamento contrattuale, si presume concesso non a favore del creditore ma del debitore.

[22] É il caso di M. GIORGIANNI, *L'inadempimento. Corso di diritto civile*, Milano, 1959, 104 e 105; G. GABRIELLI, *op. cit.*, 258 e 259; A. SMIROLDO, *Scadenza del termine, tolleranza e dilazione da parte del creditore*: *«mora debendi» ed eccezione di inadempimento*, in *Giur. it.*, 1975, I, 1, 792; M. CANTILLO, *Le obbligazioni,* con introduzione di P. Rescigno, I, Torino, 1992, 510; C.M. BIANCA, *La responsabilità*[2], in *Diritto Civile*, 5, Milano, 2012, 114.

[23] Così M. GIORGIANNI, *op. cit.*, 105, per il quale la dilazione consisteva in «una sorta di tregua al debitore», obbligandosi il creditore a non agire *in executivis* o per la risoluzione del contratto fino al momento di consumazione del nuovo termine concesso; A. SMIROLDO, *op. et loc. supra cit.*; e, più di recente, M. PROTO, *Termine essenziale e adempimento tardivo*, Milano, 2004, 68 e 69.

Paiono potersi ascrivere a detto indirizzo altresì G. RAGUSA MAGGIORE, *Compensazione (dir. civ.)*, in *Enc. dir.*, VIII, 1961, 26, laddove ha affermato che la dilazione concessa dal creditore senza contropartita per il debitore «non impedisce che il suo credito sia esigibile quando egli lo ritenga opportuno»; nonché G. GABRIELLI, *op. cit.*, 259, per il quale il creditore compie in realtà «un gesto di solidarietà» nei confronti del debitore evitando di fare uso di quegli strumenti di tutela che, in relazione al caso concreto, si profilano sproporzionati rispetto agli interessi da proteggere.

[24] Ciò è quanto affermato da M. GIORGIANNI, *op. et loc. supra cit*. Per l'Autore una possibile *purgazione della mora* o *cessazione del ritardo* idonea a eliminare gli effetti che si sono già verificati necessita sempre di un'espressa manifestazione di rinunzia del creditore alle conseguenze discendenti dall'inadempimento. In precedenza anche L. MENGONI, *Rassegna critica di giurisprudenza. Inadempimento delle obbligazioni (1943-1946)*, in *Temi, Rivista di giurisprudenza italiana*, 1946, 573, pur parlando di dilazione, si era affrettato a precisare che la cancellazione della mora poteva avvenire solo quando il debitore era posto nelle condizioni di adempiere di nuovo tempestivamente per effetto di una ‹‹rimessione in termini›› attraverso un atto del creditore idoneo a rimuovere l'efficacia della prima scadenza.

Sulla necessità di una rinunzia del creditore da comunicare alla controparte ai fini della purgazione della mora cfr. pure D. BARBERO, *Sistema istituzionale del diritto privato italiano*[4], II, Torino, 1955, 84; U. NATOLI, *L'attuazione del rapporto obbligatorio*, IV, Milano, 1964, 197. In epoca remota anche W. STERN, *Obbligazioni (Diritto civile)*, in *N. dig. It.*, Torino, 1939, 1232,

graziosa non sarebbe stata in grado di modificare l'esigibilità dell'obbligazione ma si sarebbe limitata a impedire temporaneamente al creditore di agire nei confronti del debitore sul presupposto che la medesima avrebbe ammesso il mancato adempimento senza introdurre una nuova scadenza indirizzata a variare il regolamento contrattuale a differenza della *proroga* [25].

Rispetto a tale ultima nozione, la concessione unilaterale di una *dilazione* dopo la consumazione del termine per il pagamento avrebbe, secondo questo indirizzo, un raggio di azione più ridotto, poiché il creditore sarebbe disponibile ad accettare una esecuzione tardiva impegnandosi a soprassedere, durante il periodo stabilito, dall'agire *in executivis* o per la risoluzione del contratto, ma ciò non determinerebbe la rinuncia al risarcimento del danno in conseguenza dell'adempimento tardivo ovvero all'eccezione di cui all'art. 1460 c.c. con riguardo ai contratti a prestazioni corrispettive [26]. Con riferimento a detto profilo, la *dilazione*, infatti, produrrebbe per il debitore il vantaggio di ottemperare tardivamente, ma la stessa non sarebbe idonea a cancellare la mora [27]. In ultima analisi il termine concesso dal creditore comporterebbe un impedimento dell'azione esecutiva, potendo una proroga in senso stretto dell'originaria scadenza dell'obbligazione avvenire solo in forza di un accordo che – tacito oppure espressamente manifestato dalle parti – fosse idoneo a modificare il termine originario [28].

Nel solco di una siffatta ricostruzione la più moderna dottrina ha ben presto ritenuto come, sotto il profilo civilistico, la nozione di *dilazione* si concretizzi in un «periodo supplementare» concesso al debitore per adempiere, durante il quale verrebbero sospesi i mezzi di tutela del diritto in ipotesi di inadempimento ma senza con ciò dare corso a una sterilizzazione del ritardo, tanto che, una volta decorso pure tale ulteriore periodo di tempo in assenza di adempimento, la mora produrrebbe «i suoi effetti con decorrenza dal maturare del termine

aveva affermato che la mora poteva essere purgata qualora il creditore avesse rinunciato espressamente o tacitamente alle conseguenze che da essa promanavano.

[25] La distinzione è stata, infatti, colta decenni orsono da Cass., 26 gennaio 1942, n. 229, in *Rep. Foro it*., 1942, voce *Obbligazioni e contratti*, 1000; Cass., 13 luglio 1945, n. 544, in *Rep. Foro it.*, 1943-45, voce *Obbligazioni e contratti*, 1107; Cass., 12 luglio 1952, n. 2155, in *Mass. Foro it*., 1952, 509.

[26] La considerazione è fatta propria da A. SMIROLDO, *op. et loc. supra cit*.

Tuttavia, è controverso se per effetto della dilazione venga meno l'obbligo del risarcimento dei danni per il ritardo. In senso contrario a quanto affermato dalla suddetta dottrina v. Cass., 10 maggio 1946, n. 559, in *Foro it*., 1944-1946, I, 931 e 936, con nota di R. NICOLÒ, *Termine essenziale e mora debendi*, la quale, esprimendosi per la verità in termini di proroga e non di dilazione, ha affermato che, qualora il creditore accetti una esecuzione differita del contratto, si verifica un'eliminazione della mora e più in generale degli effetti di un adempimento tardivo.

[27] Così M. GIORGIANNI, *op. cit.*, 104 e 105.

[28] Questa è l'opinione di A. SMIROLDO, *op. cit.*, 795 e 796.

originario»[29].

In particolare, se calata nella fattispecie di cui all'art. 62 CCII che non legittima – per le ragioni in parte già anticipate e di cui si dirà ancora nel prosieguo – alcuna rinuncia al credito, la *dilazione* – senza che intervenga un differimento del momento dell'adempimento e, pertanto, una modifica del rapporto obbligatorio – determinerebbe, secondo la tesi in esame, l'impegno dei creditori aderenti a soprassedere temporaneamente dall'esercizio dei rimedi contro l'inadempimento concedendo un periodo ulteriore per il compimento della prestazione, definito anche di *tolleranza*, senza tuttavia rinunciare agli interessi dovuti fin dalla scadenza originaria [30].

L'inquadramento dogmatico non appare però pienamente convincente. Plurime sono le argomentazioni che depongono per una diversa costruzione del fenomeno in esame e un completo rigetto dell'assimilazione del medesimo a una fattispecie di tolleranza. Del primo aspetto ci si occuperà fin da subito, del secondo nel paragrafo successivo.

Innanzitutto la *dilazione delle scadenze dei crediti* è in realtà una vicenda modificativa dell'originario rapporto obbligatorio che incide sui tempi di esecuzione della prestazione senza alterarne l'oggetto e il titolo [31]. Più precisamente è un atto giuridico [32] o, meglio, a parere di chi scrive, un *accordo modificativo dell'obbligazione* [33]. La sua nozione non va assolutamente confusa

[29] S. DELLE MONACHE, *op. et loc. supra cit*. Alle conclusioni dell'Autore in tema di dilazione rinvia pure R. BROGI, *op. cit.*, 11.

[30] V., ancora, S. DELLE MONACHE, *op. cit.*, 1218. Sulla generale distinzione tra il concetto di tolleranza e quello di proroga, anche M. PROTO, *Accordi sul termine*, in *Riv. dir. civ*., 2019, I, 894, ha affermato come, con riferimento al primo, il termine originario resta fermo e invariato e si assiste solamente a una sospensione dei rimedi nei confronti dell'inadempimento, tale per cui il ritardo non viene condannato.

Con riguardo alla disciplina di cui alla Legge fallimentare relativa agli accordi di ristrutturazione dei debiti aveva, del pari, osservato come potesse ricavarsi in via interpretativa un dovere di tolleranza rispetto all'inadempimento M. SPIOTTA, *Riflessioni sulle deroghe al codice civile contenute nella legge fallimentare,* in *Legge fallimentare e codice civile: prove di dialogo*, a cura di G. Cottino, in *Giur. it*., 2016, 1029.

[31] Non ha avuto dubbi al riguardo P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni*, cit., 109, il cui concetto era stato anticipato in ID., *La dilazione*, cit., 703. Su posizioni sostanzialmente analoghe v., in precedenza, D. BARBERO, *op. et loc. supra cit.*, che si esprimeva in termini di rimessione in termini dell'adempimento. Quanto alla sussistenza di un negozio regolamentare o modificativo del rapporto, in epoca successiva, v. pure A. LUMINOSO, *op. cit.*, 11. La conclusione in ordine al fatto che si tratti di una vicenda modificativa del vincolo obbligatorio è sostenuta inoltre da E. RUSSO, *op. et loc. ult. cit*.

[32] Così S. PATTI, *Profili della tolleranza nel diritto privato*, Napoli, 1978, 139.

[33] Il diritto comune prevede in aggiunta alle c.d. *modifiche sostanziali* della prestazione – che sostituendo il titolo o l'oggetto danno luogo, ai sensi dell'art. 1230 c.c., a una novazione (contraddistinta, oltre che dall'*aliquid novi* anche dall'*animus novandi*) – le c.d. *modifiche o modificazioni accessorie* del rapporto (così le ha definite la dottrina. V., al riguardo, F. SANTORO-

con quella di tolleranza [34], che invero consiste in un mero atteggiamento diretto a esprimere la mancata reazione del creditore senza che venga fissato un nuovo termine di adempimento [35], né con quella di *proroga*, sebbene rispetto a questa la distinzione sia stata scarsamente indagata dalla letteratura [36], il cui concetto è da tempo impiegato per lo più al fine di individuare quell'accordo che, a differenza del primo, implica la fissazione di un nuovo termine [37].

Tanto quest'ultima quanto la dilazione, infatti, intervengono sul momento esecutivo dell'obbligazione e, in particolare, sull'esigibilità del credito e quindi su quella che la dottrina ritiene essere una «qualità» del medesimo ovvero un

PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*[7], Napoli, 1962, 97; P. RESCIGNO, «*Novazione (dir. civ.)*», in *Noviss. dig. it.*, XI, Torino, 1965, 436; A. MAGAZZÙ, «*Novazione (dir. civ.)*», in *Enc. dir.*, XXVIII, Milano, 1978, 815; G. BISCONTINI, *Vicenda modificativa, «prestazione in luogo dell'adempimento» e novazione del rapporto obbligatorio*, in *Rass. dir. civ.*, 1989, I, 274; L. BIGLIAZZI GERI-U. BRECCIA-F. BUSNELLI-U. NATOLI, *Diritto civile*, 3. *Obbligazioni e contratti*, Torino, 1992, 172; C.M. BIANCA, *L'obbligazione*, cit., 451; A. SPAGNARO, *Della novazione*, in AA.VV., *Le obbligazioni*, I. *L'obbligazione in generale (1173-1320 c.c.)*, a cura di M. Franzoni, Torino, 2004, 454; F. CARINGELLA-G. DE MARZO, *Manuale di diritto civile*, II, *Le obbligazioni*, Milano, 2007, 312; C.B. PUGLIESE, *La novazione*, in AA.VV., *L'estinzione dell'obbligazione senza adempimento*, a cura di M. Paladini, in *Nuova giurisprudenza di diritto civile e commerciale*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 2010, 64; A. TORRENTE - P. SCHLESINGER, *op. cit.*, 441.

Per la giurisprudenza cfr. Cass., 16 maggio 1962, n. 1092, in *Giust. civ. Rep.*, 1962, voce «*Obbligazioni e contratti*», n. 264, 2364; Cass., 6 agosto 1983, n. 5279, in *Rep. Foro it.*, 1983, voce «*Obbligazioni in genere*», n. 39, 2234; Cass., 5 febbraio 1985, n. 770, in *Dir. fall.*, 1985, II, 360; Cass., 14 dicembre 1994, n. 10683, in *Giust. civ. Mass.*, 1994, 1611; Cass., 19 novembre 1999, n. 12838, in *Giust. civ. Mass.*, 1999, 2299; Cass., 9 aprile 2003, n. 5576, in *Giust. civ. Mass.*, 2003, 777; Cass., 28 ottobre 2004, n. 20906, in *Giust. civ. Mass.*, 2004, 2627), disciplinandole al successivo art. 1231 c.c. e annoverando fra esse i differimenti della scadenza iniziale della prestazione da adempiere.

In questo modo, le modifiche accessorie fanno sì che il rapporto obbligatorio sopravviva a differenza di quanto accade nella novazione. La modifica in effetti «presuppone la conservazione, la non estinzione». V., testualmente, P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni*, cit., 62. Che nel nostro ordinamento sussista la categoria del *negozio modificativo tipico*, in cui l'inserimento di nuovi aspetti nel contenuto del rapporto previgente non si accompagna né a un fenomeno di assorbimento del rapporto, né a una situazione di sostituzione dell'atto di autonomia è stata opinione espressa in passato pure da R. NICOLÒ, *Il riconoscimento e la transazione nel problema della rinnovazione del negozio e della novazione dell'obbligazione*, in *Raccolta di scritti*, I, Milano, 1980, 451.

[34] Al pari di quanto asserito da P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni*, cit., 328.

[35] V., in proposito, S. PATTI, *op. et loc. supra cit.*

[36] Il rinvio è alla dottrina citata in nt. 19.

[37] Ciò è quanto rilevano A. DI MAJO, *Rilevanza del termine*, cit., 133; A. SMIROLDO, *op. cit.*, 787 e 788; M. CANTILLO, *op. et loc. supra cit.*

suo «stadio obiettivo» [38], apponendo un nuovo termine capace di produrre «una modifica della modalità tempo della prestazione dovuta» [39], vale a dire una variazione del modo con cui si attua il rapporto e, pertanto, del regolamento di quest'ultimo [40].

Sennonché, a differenza della dilazione che trova applicazione dopo la scadenza del termine di adempimento, la nozione di proroga è, a parere di chi scrive, maggiormente idonea a descrivere un accordo tra le parti che si perfeziona prima e che integra il vincolo originario non ancora eseguito in attesa della scadenza stessa senza determinare, quindi, alcuna purgazione della mora che potrà essere fatta valere solo in ipotesi di mancato adempimento successivamente alla maturazione del nuovo termine.

Ciò posto, poiché nelle scienze giuridiche le questioni terminologiche non possono mai essere irrilevanti, in quanto al contrario sono espressive di concetti, va da sé che nel caso che ci occupa sembra ragionevole concludere che con il lemma *dilazione* il legislatore abbia inteso riferirsi a quella vicenda giuridica capace di differire – senza modificare il titolo e quindi il contratto o l'atto costitutivo del rapporto obbligatorio – il pagamento di un debito nel tempo, ovverosia, come anticipato sopra, a un *accordo modificativo dell'obbligazione*. Il che presuppone, da un lato, la scadenza del credito e il conseguente inadempimento del debitore [41] e, dall'altro, la concessione, a opera del creditore, di un nuovo termine di adempimento dell'obbligazione che sostituisce l'originario e rende il vincolo obbligatorio stesso non più esigibile fino a quando quest'ultimo non si sarà consumato [42]. In forza del principio, contenuto nell'art. 1183 c.c., di disponibilità della pattuizione del termine, successivamente all'originaria scadenza dell'obbligazione il creditore anziché pretendere

[38] Come affermato da P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni*, cit., 299, laddove si rinvengono le citazioni testuali. Peraltro l'Autore aveva osservato come l'esigibilità non fosse riconducibile a una nozione univoca. Così ID., *Cessione del credito ed eccezione d'inesigibilità*, in *Riv. dir. civ*., II, 1967, 502 ss.; concetto ribadito pochi anni dopo anche in ID., *Il fenomeno dell'estinzione nelle obbligazioni*, Napoli, 1972, 131 ss.

[39] M. ALLARA, *Le vicende del rapporto giuridico e loro cause*, Torino, 1939, 68.

[40] Sulla circostanza che il termine costituisca modalità di attuazione del rapporto e quindi del regolamento cfr. P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni*, cit., 31 e 32.

[41] Che la dilazione possa essere concessa solo una volta che il termine sia scaduto parrebbe opinione sostenuta in passato pure da L. BARASSI, *op. et loc. supra cit*.

Ha diversamente ritenuto che il momento in cui la suddetta viene concessa – vale a dire se anteriore o successivo alla data di scadenza del credito – non sia assolutamente rilevante A. LA TORRE, *Concessione di dilazione e rinunzia al potere risolutivo*, in *Foro it*., 1952, I, 824.

[42] Anche la dottrina più recente non ha, infatti, mancato di affermare come la dilazione consista nel rinvio del termine originario di scadenza di una obbligazione e implichi che il credito sia *medio tempore* inesigibile. V., in tal senso, M. ORLANDI, *Pactum de non petendo e inesigibilità*, Milano, 2000, 225. Analoga considerazione è stata svolta da A. LUMINOSO, *op. et loc. supra cit*.

immediatamente l'esecuzione della prestazione da parte del debitore si rende pertanto disponibile a fissare un ulteriore momento per la stessa.

Ma vi è di più. La riprova della correttezza di una siffatta costruzione pare potersi ricavare dal disposto dell'art. 1244 c.c. [43]. Sebbene la vicenda disciplinata da quest'ultimo articolo esorbiti dal perimetro della convenzione di moratoria in cui la dilazione è sempre onerosa, non potendo l'accordo comportare «rinuncia al credito» [44], anche a titolo di interessi, il precetto civilistico in esame è di una certa rilevanza al fine di trarre utili spunti ricostruttivi. Ciò in quanto, nello stabilire che la dilazione concessa dal creditore gratuitamente – vale a dire in assenza della corresponsione di interessi [45] o dell'assunzione di altri obblighi da parte del debitore collegati all'atto dilatorio [46] – «non è di ostacolo alla compensazione», implicitamente riconosce che per effetto della stessa si determina una modifica della scadenza di adempimento del vincolo obbligatorio.

Nel tentativo di evitare che la concessione gratuita, da parte del creditore, di un ulteriore termine per l'esecuzione della prestazione finisca per costringerlo ad adempiere alla propria obbligazione che, in assenza del differimento, avrebbe potuto compensare [47], la disposizione in esame non vuole affermare che la dilazione priva di onerosità impedisce di modificare la scadenza, ma introduce

[43] Peraltro, a fini di completezza, si segnala che di dilazione si trova menzione, in aggiunta a quest'ultimo precetto anche negli artt. 1168 e 1732 c.c., i quali si riferiscono, rispettivamente, alla reintegrazione nel possesso che deve essere ordinata dal giudice sulla semplice notorietà del fatto, senza dilazione, e alla circostanza che il commissionario si presume autorizzato a concedere dilazioni di pagamento in conformità degli usi del luogo in cui compie l'operazione, se il committente non ha disposto altrimenti.

[44] Aspetto quest'ultimo già affermato nel paragrafo 3.

[45] Al pari di quanto ha rilevato G. RAGUSA MAGGIORE, *op. et loc. supra cit.*; interessi che per l'Autore sarebbero comunque moratori.

[46] Uno spunto in questi termini si rinviene in P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni*, cit., 328.

[47] L'assunto è pacifico. V., in proposito, F. PELLEGRINI, *Obbligazioni*, in *Commentario, Codice civile. Libro delle Obbligazioni*, I, a cura di M. D'Amelio - E. Finzi, Firenze, 1948, 150; G. LONGO, *Diritto delle obbligazioni*, Torino, 1950, 258; F. GALLO, *Sull'asserita sopravvivenza del «pactum de non petendo» nel diritto civile italiano*, in *Foro it.*, 1960, IV, 144, nt. 44; P. PERLINGIERI, *Il fenomeno*, cit., 134, il quale successivamente – v. pag. 148 e 149 – ha osservato come la *ratio* della norma voglia evitare di avvantaggiare per ben due volte il debitore, ossia la prima con la dilazione gratuita del creditore e la seconda accordandogli il diritto di esigere immediatamente la sua prestazione nel frattempo giunta a scadenza; S. MACCARONE, *Della compensazione*, in *Commentario teorico-pratico del codice civile*, diretto da V. de Martino, *Libro IV-Delle obbligazioni*, Roma, 1978, 296; N. DI PRISCO, *I modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, 9, *Obbligazioni e contratti*, 1, Torino, 1984, 322.

una deroga al requisito della esigibilità [48], ammettendo ugualmente la compensazione pur in difetto di detto elemento e ciò sul presupposto che fare valere l'eccezione di quest'ultima non è equivalente a chiedere il pagamento di quanto dovuto che, per l'appunto, attraverso la dilazione è stato posticipato nel tempo [49].

Sotto un diverso angolo di prospettiva, dall'art. 1244 c.c. si ricava pertanto l'opposto principio secondo cui quella onerosa – tipica, invero, della convenzione di moratoria – rappresenta certamente una barriera all'estinzione reciproca delle obbligazioni. È pertanto evidente che se il legislatore si è posto il problema di derogare al requisito dell'esigibilità ai soli fini di non paralizzare la compensazione in ipotesi di dilazione sprovvista di onerosità, è perché, gratuita o meno che sia, la medesima trasla in avanti il momento dell'esecuzione della prestazione dovuta dal debitore e la precedente scadenza perde del tutto la sua efficacia in quanto sostituita da un nuovo termine, determinando nell'ipotesi di gratuità una situazione di svantaggio per chi ha concesso il differimento della scadenza del credito.

In definitiva, nel caso che ci occupa la dilazione di cui all'art. 62 CCII integra, quindi, un *accordo modificativo dell'obbligazione* sotto il profilo cronologico che, rinviando nel futuro il tempo quale elemento della prestazione ovverosia il momento in cui quest'ultima diviene attuale e deve essere eseguita dal debitore, integra il vincolo originario già scaduto e non adempiuto, variando l'iniziale termine e cancellando in radice i rimedi dell'inadempimento.

5. (Segue) Il rigetto di una vicenda riconducibile a una fattispecie di *tolleranza.*

Le conclusioni raggiunte nel paragrafo precedente consentono ora di meglio comprendere il motivo per cui dalla disciplina dell'art. 62 CCII si è esclusa la

[48] Ha invece ritenuto che siano esigibili anche quei crediti nel frattempo scaduti in relazione ai quali il creditore abbia concesso una dilazione gratuita *ex* art. 1244 c.c., sul presupposto che, in presenza di una compensazione, alla dilazione quale atto di liberalità il creditore possa sempre rinunciare non avendo un proprio interesse personale, L. BARASSI, *op. cit.*, 160. La conclusione è stata ripresa e condivisa pure da M. FOSCHINI, *La compensazione nel fallimento*, Napoli, 1965, 89 in nt. 3.

[49] Non ha avuto dubbi P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni*, cit., 327.

Contra, nel senso che ricorrere alla compensazione è del tutto equivalente ad adempiere, E. SIMONETTO, *I contratti di credito*, Padova, 1953, 139.

Particolare è la posizione di R. MENDEGRIS, *La nature juridique de la compensation*, Paris, 1969, 80, in testo e in nt. 36, il quale – con riferimento all'ordinamento d'oltralpe vigente all'epoca – nell'ammettere la compensazione in quanto estinzione dell'obbligazione non collegata all'adempimento del debitore, ha invece ritenuto che la dilazione, se, da un lato, priva il creditore di ricorrere all'esecuzione forzata, dall'altro, non ritarda mai, di fatto, l'esigibilità del credito.

sussistenza di una mera *tolleranza* dei creditori.

L'espressione «dilazione delle scadenze dei crediti» utilizzata dal legislatore non deve, infatti, trarre in inganno. È ben vero che di ‹‹atteggiamento di tolleranza›› parla – pur facendo uso del lemma *dilazione* e, pertanto, avvalendosi di una terminologia non sempre univoca e propria – anche la giurisprudenza [50], ma ciò avviene, in realtà, al fine di individuare quel comportamento del creditore consistente in una dichiarazione unilaterale inidonea, a differenza della convenzione di moratoria, a fare sorgere una posizione di tutela in capo al debitore, potendo il primo chiedere in qualsiasi momento il pagamento al secondo. A tal proposito, la Suprema Corte, se, da un lato, ha ritenuto che la tolleranza del creditore nel ricevere i pagamenti oltre la scadenza dei termini renda inoperante la clausola risolutiva espressa, per la cui efficacia è necessario che lo stesso esiga dal debitore l'adempimento successivamente al comportamento tollerante [51], dall'altro, ha, tuttavia, escluso che la vicenda in esame determini una modifica dell'accordo [52].

[50] Così Trib. Torino, 6 ottobre 1992, in *Fall.*, 1993, 543, con osservazioni di M. NALDINI. Pure per Trib. Bari, 23 febbraio 2011, n. 678, in *Banche dati Dejure*, sebbene in un caso di mandato irrevocabile a vendere immobili dei debitori per dividere il ricavo netto tra i creditori ipotecari, la tolleranza (o inerzia) del creditore non equivale a proroga del termine inizialmente pattuito tra le parti contrattuali. Anche Cass., 6 giugno 2014, n. 12801, in *Banche dati Dejure*, ha statuito, quale *obiter dictum*, che nella mera dilazione di pagamento concessa dal creditore rientra la tolleranza.

[51] Cfr. *ex multis* Cass., 18 gennaio 1955, n. 100, in *Mass. Foro it*., 1955, 23; Cass., 28 marzo 1957, n. 1083, in *Mass. Foro it*., 1957, 214; Cass., 30 ottobre 1961, n. 2500, in *Mass. Foro it*., 1961, 663; Cass., 14 novembre 1961, n. 2667, in *Mass. Foro it*., 1961, 710; Cass., 7 giugno 1966, n. 1498, in *Giust. civ. Mass*., 1966, 858; Cass., 27 aprile 1973, n. 1158, in *Foro pad*., 1973, I, 187; Cass., 8 giugno 1973, n. 1656, in *Rep. Foro it*., 1973, voce *Contratto in genere, atto e negozio giuridico*, n. 355, 642; Cass., 14 aprile 1975, n. 1409, in *Giust. civ. Mass*., 1975, 643; Cass., 30 aprile 1979, n. 2507, in *Giust. civ. Mass*., 1979, 1091; Cass., 22 gennaio 1986, n. 394, in *Banche dati Dejure*; Cass., 17 dicembre 1986, n. 7618, in *Banche dati Dejure*.

Per la giurisprudenza di merito v. anche App. Napoli, 17 marzo 1961, in *Dir. giur.*, 1961, 299, con nota critica di U. MAJELLO, *Clausole vessatorie, clausola risolutiva espressa, mora del conduttore*.

Diversamente, la dottrina ha ritenuto necessaria una concreta valutazione del caso di specie al fine di verificare se la tolleranza sia idonea a eliminare il comportamento illecito e produttivo di danno del debitore o se la stessa si limiti a impedire il rimedio risolutivo del contratto. In questo senso cfr. U. CARNEVALI, *La risoluzione per inadempimento*, in *Commentario del codice civile*, a cura di A. SCIALOJA-G. BRANCA, *Libro quarto*, *Delle obbligazioni*, (*Art. 1453-1459*), 1, Bologna-Roma, 1990, 112; mentre con riferimento ai contratti di locazione anche G. MIRABELLI, *La locazione*, in *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da F. Vassalli, VII, 4, Torino, 1972, 504, ha focalizzato l'attenzione sulla rilevanza interpretativa della tolleranza del locatore in relazione all'interesse di quest'ultimo per la risoluzione effettiva del negozio.

[52] V. Cass., 21 ottobre 1954, n. 3975, in *Giur. it.*, 1956, I, 1, 174 con nota di A. SALIS, *In tema di "patientia" del creditore*; Cass., 3 aprile 1959, n. 988, in *Giust. civ. Mass*., 1959, 333; Cass., 9 giugno 1962, n. 1428, in *Giust. civ. Mass*., 1962, 708; Cass., 23 ottobre 1968, n. 3418,

In considerazione di ciò, è quindi evidente come la *dilazione* – alla cui ricostruzione si è pervenuti nel paragrafo precedente – non vada assolutamente confusa con la *tolleranza*, la quale non ha effetti sull'esigibilità del credito, in quanto non prevede un termine posto nell'interesse del debitore [53]. D'altra parte quest'ultima assume, nel mondo del diritto, un significato anfibologico poiché indica sia la condotta di chi non contrasta un comportamento altrui pur potendolo fare, sia la valutazione che fa l'ordinamento, in termini oggettivi, rispetto a contegni che, anche se costituiscono un ritardo o un inadempimento, non consentono una reazione immediata al soggetto che li subisce al pari di quanto avviene – a titolo esemplificativo – negli artt. 844 c.c. in tema di immissioni, 1455 c.c. con riguardo alla scarsa importanza dell'inadempimento, 1490 c.c. in relazione ai vizi della cosa venduta e 1901 c.c. in materia di ritardo nei pagamenti dei premi assicurativi [54].

Sotto questo profilo vero è che la *tolleranza* è un concetto impiegato in diversi settori del diritto privato e si sostanzia in un *comportamento* ovvero in un atteggiamento ‹‹di inazione, di non intervento›› [55] da parte del creditore e, più in generale, del titolare del diritto, il quale non reagisce di fronte all'azione lesiva del terzo pur avendone la possibilità [56]. Essa presuppone quindi l'inadempimento del debitore e si caratterizza per il fatto che l'astensione dall'azione non è vincolante, tant'è che al creditore non è impedito chiedere la prestazione in qualsiasi momento. Più precisamente si tratta non di un *atto giuridico* ma di un *fatto giuridico umano* [57] che si concretizza in un

in *Giur. it.*, 1969, I, 1, 684; Cass., 16 giugno 1980, n. 3816, in *Arch. Civ.*, 1980, 909; Cass., 5 luglio 1980, n. 4290, in *Giust. civ. Mass*., 1980, 1838; Cass., 14 febbraio 1981, n. 914, cit.; Cass., 15 dicembre 1981, n. 6635, in *Giust. civ. Mass*., 1981, 2364; Cass., 14 gennaio 1986, n. 158, in *Giust. civ. Mass*., 1986, 55; Cass., 17 dicembre 1990, n. 11960, in *Giust. civ*., 1991, 1214.

Contra parrebbe essere invero Trib. Milano, 11 marzo 1976, in *Giur. it.*, 1976, I, 2, 497, secondo cui il comportamento concludente del creditore laddove univoco, uniforme e costante, può essere idoneo a modificare il rapporto specie se ingenera nel debitore il convincimento che la nuova situazione di diritto è conforme all'apparenza.

[53] Così P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni*, cit., 328 e 329.

[54] Sul punto occorre richiamare gli studi di G. SICCHIERO, *Tolleranza*, in *Dig. Disc. priv., Sez. civ*., 1999, 372.

[55] S. PATTI, *Tolleranza (atti di)*, in *Enc. dir*., XLIV, 1992, 713.

[56] Per la giurisprudenza di legittimità cfr. Cass., 18 giugno 1997, n. 5455, in *Giust. civ. Mass*., 1997, 1008, secondo cui la tolleranza può manifestarsi in una condotta positiva, quale l'accettazione di un pagamento parziale, oppure negativa, non comunicando di avvalersi della clausola risolutiva espressa in ipotesi di inadempimento, ma in ogni caso non rappresenta una rinuncia tacita alla predetta pattuizione in grado di determinare una inoperatività della stessa avente rilievo giuridico. In precedenza si era espressa allo stesso modo Cass., 11 ottobre 1989, n. 4058, in *Giust. civ. Mass*., 1989, 964.

[57] In questi esatti termini cfr. G. SICCHIERO, *op. cit.*, 373.

«comportamento a cui l'ordinamento ricollega conseguenze giuridiche» [58].

Anche nella tolleranza il creditore fissa, analogamente alla *dilazione*, affrontata nel paragrafo 4, e alla *proroga*, di cui si è accennato in precedenza e in relazione alla quale si dirà meglio nel successivo paragrafo 10, un termine – dovendosi parlare di ‹‹termine di tolleranza›› [59] – ma ciò avviene non con l'intenzione di modificare quello originario entro cui il debitore doveva adempiere ma al fine di indicare a quest'ultimo il limite dell'attesa e della sua pazienza nel soprassedere dall'avvalersi dei mezzi che l'ordinamento giuridico mette a disposizione per realizzare il diritto [60]. Tant'è che la stessa, non vincolando per il futuro, mai potrà avere carattere negoziale [61].

La differenza rispetto alla dilazione è dunque evidente. Non variando il rapporto obbligatorio né il termine per l'adempimento, la tolleranza non ha neppure impatto sull'esigibilità del credito [62], che rimane pertanto intatta, non essendo sufficiente il mero comportamento del creditore il quale, non integrando certo una manifestazione di volontà, è inidoneo a concorrere alla formazione di un accordo [63]. In forza della tolleranza non è, infatti, impedito al creditore di chiedere in qualsiasi momento che il debitore adempia [64], nulla escludendo che, in seguito, il primo decida di attuare un diverso atteggiamento incidendo sul rapporto nei confronti della controparte con atti giuridici o negoziali [65]; aspetto, questo, del tutto assente nella convenzione di moratoria.

In conseguenza di ciò, la tolleranza non trasforma un'obbligazione con termine in una *sine die*, né tantomeno produce una variazione del rapporto obbligatorio, posto che la stessa non incide sull'esigibilità dei crediti [66], ma

[58] S. PATTI, *Tolleranza (atti di)*, cit., 714.

[59] S. PATTI, *Tolleranza (atti di)*, cit., 708.

[60] La riflessione si rinviene in L. MENGONI, *op. cit.*, 574.

[61] Significativamente, in questo senso, E. BETTI, *op. cit.*, 77.

[62] In luogo di molti, v. S. PATTI, *Profili della tolleranza*, cit., 138. Anche per M. PROTO, *Termine*, cit., 1751, la tolleranza non produce una modifica del termine di adempimento.

[63] Per una siffatta prospettiva cfr. S. PATTI, *Tolleranza (atti di)*, cit., 708 e 709.

[64] Il rilievo non è sfuggito pure a G. RECINTO, *op. cit.*, 88 ss.

[65] Al pari di quanto nota giustamente S. PATTI, *Tolleranza (atti di)*, cit., 714.

[66] Così ancora S. PATTI, *Tolleranza (atti di)*, cit., 708 e 709.

Contra parrebbe essere stato, in epoca antecedente, A. DI MAJO GIAQUINTO, *L'esecuzione del contratto*, Milano, 1967, 438, a giudizio del quale un atteggiamento di tolleranza del creditore sarebbe invece idoneo a produrre una modifica della *lex contractus*, nella fase esecutiva della prestazione, rispetto al mancato adempimento del debitore, in ragione del fatto che essa farebbe pensare che per il primo l'adempimento sia «*scarsamente importante*».

A tal proposito Cass., 10 giugno 1968, n. 1793, in *Foro it*., 1968, I, 2124, ha sostenuto tanto che la determinazione unilaterale di proroga del termine non rifiutata dalla controparte genera gli effetti di un accordo modificativo del patto originario, quanto che l'eventuale tolleranza dell'inosservanza dei tempi intermedi non impedisce al creditore di poter pretendere il rispetto di quello finale. Che la tolleranza non modifichi il termine fissato per l'adempimento si evince

rappresenta un più semplice atto di benevolenza che esclude qualsiasi *voluntas* modificativa di un negozio [67], quando invero nella convenzione di moratoria di cui all'art. 62 CCII il creditore acconsente a trovare un accordo con il debitore per favorire il raggiungimento di una soluzione alla crisi in cui si trova.

6. (Segue) Le problematiche connesse alla presenza di un termine essenziale.

L'approfondimento della fattispecie avente a oggetto la dilazione delle scadenze dei crediti non potrebbe ritenersi completo se si tralasciasse di prendere in esame i riflessi che si vengono a determinare in presenza di un termine di esecuzione della prestazione essenziale per l'interesse del creditore, che si è nel frattempo consumato.

La configurazione, in sede di convenzione di moratoria, di una *dilazione delle scadenze dei crediti* in epoca successiva ai tre giorni che fanno seguito alla scadenza del termine essenziale pone in effetti non pochi interrogativi oltre che una serie di considerazioni.

Come noto, l'essenzialità del tempo della prestazione, nel comportare l'assoluto rispetto da parte del debitore, attribuisce alla controparte, in ipotesi di mancata esecuzione, i rimedi previsti dall'art. 1457 c.c. Se eseguita dopo la scadenza, la prestazione, quand'anche avesse a oggetto una somma di denaro, sarebbe, infatti, assolutamente priva di utilità per gli interessi del creditore e ciò giustificherebbe la risoluzione automatica del contratto quale fonte dell'obbligo inadempiuto [68]. Sennonché, l'art. 1457 c.c., nello stabilire la facoltà della parte

---

inoltre da Cass., 22 ottobre 1968, n. 3404, in *Foro it*. *Rep*., 1968, voce *Obbligazioni e contratti*, 1716. In argomento cfr., pure, Cass., 7 aprile 1972, n. 1035, in *Foro it.*, 1972, I, 2863. Anche per Cass., 18 luglio 1983, n. 4968, in *Giust. civ. Mass*., 1983, 1747, in caso di prestazioni corrispettive sincrone, la tolleranza – in assenza di una diversa pattuizione – non comporta rinuncia a far valere la contemporaneità di quella dovuta dalla controparte.

Per il merito cfr. App. Cagliari, 10 maggio 1990, in *Riv. Giur. Sarda*, 1991, 657, con nota di P.E. CORRIAS, *Considerazioni sulla valutazione dell'importanza dell'inadempimento ai fini della risoluzione del contratto*, secondo cui il fatto di tollerare il mancato pagamento di rate non preclude di agire giudizialmente in seguito per la risoluzione del contratto per inadempimento.

[67] Così Cass., 20 gennaio 1994, n. 466, in *Giust. civ. Mass*., 1994, 49. Negli stessi termini si sono espresse in precedenza Cass., 5 luglio 1980, n. 4290, cit.; Cass., 15 dicembre 1981, n. 6635, cit. Più di recente v. pure Cass., 18 marzo 2003, n. 3964, in *Giust. civ. Mass*., 2003, 535; Cass., 26 novembre 2019, n. 30730, in *Giust. civ. Mass*., 2000; Cass., 7 dicembre 2020, n. 27955, in *Banche dati Dejure*.

[68] Pacifica è la conclusione nella manualistica. Cfr., *ex plurimis*, C.M. BIANCA, *L'obbligazione*, cit., 213; A. TRABUCCHI, *op. cit.*, 186; A. TORRENTE - P. SCHLESINGER, *op. cit.*, 686; P. TRIMARCHI, *Istituzioni*, cit., 333; V. ROPPO, *Diritto privato*[9], Torino, 2024, 498.

Per uno studio approfondito sulla natura del termine essenziale si rinvia diffusamente ad A. DI MAJO, *Termine (dir. priv.)*, in *Enc. dir*., XLIV, 1992, 202 ss.; nonché, in particolare, a M. PROTO, *Termine essenziale*, cit., *passim*.

che subisce l'inadempimento di continuare a esigere la prestazione in luogo della risoluzione del contratto qualora lo preferisca, impone alla medesima l'onere di darne notizia al debitore entro tre giorni dalla scadenza, in difetto della quale il contratto si risolve di diritto senza necessità di alcuna dichiarazione o domanda da parte del creditore indirizzata a invocarne lo scioglimento.

Sul presupposto che non è quindi in astratto impedito a quest'ultimo soggetto di rinunciare all'essenzialità del termine, il dubbio che sorge è se possa essere ammessa, in sede di convenzione di moratoria, la *dilazione delle scadenze di crediti* qualora l'accordo intervenga una volta che siano trascorsi i tre giorni successivi all'originario termine essenziale della prestazione senza che il creditore abbia comunicato alcunché.

La domanda è d'obbligo poiché la dottrina civilistica – pur in un quadro che di per sé mostra non poche problematiche già con riferimento al profilo terminologico stante l'assoluta carenza di univocità – si è da tempo posta il delicato problema se, consumatosi il termine di adempimento, la proroga o la dilazione del medesimo, così come la tolleranza, postulino sempre la sua non essenzialità.

Fin dall'entrata in vigore del Codice civile, la letteratura ha, infatti, osservato come non si possa escludere che, spirato il termine essenziale, le parti giungano ad accordarsi al fine di modificare l'originaria pattuizione differendo nel tempo l'esecuzione del contratto e fissandone un altro, essenziale o meno, nel qual caso di mora e risarcimento del danno non si potrà più disquisire venendo questi definitivamente a mancare [69]. La conclusione è stata ripresa anche più di recente [70]. Inoltre, pure secondo la giurisprudenza la concessione di una dilazione successivamente alla scadenza del termine essenziale o in presenza di una clausola risolutiva espressa rappresenta la scelta effettuata dal creditore di preferire l'adempimento tardivo in luogo dell'esercizio del potere risolutivo che si consuma nella concessione della dilazione medesima [71]; principio, questo, che

[69] In questa direzione, v. R. NICOLÒ, *Termine essenziale e mora debendi*, in *Foro it*., 1944-1946, I, 934.

[70] Ammette implicitamente che il termine essenziale originario possa essere prorogato C.M. BIANCA, *La responsabilità*[2], cit., 354, laddove, ponendosi il problema se debba riconoscersi anche a quello nuovo oggetto di differimento il carattere essenziale che connotava l'originario, ha affermato che l'essenzialità soggettiva dell'iniziale scadenza deve essere voluta come tale dalle parti, nel senso che queste la devono contemplare *ex novo*, mentre la mera dilazione deporrebbe per la natura non essenziale del secondo termine.

[71] Così Cass., 9 luglio 1951, n. 1849, in *Foro it.*, 1952, I, 821, con nota di A. LA TORRE, *Concessione di dilazione e rinunzia al potere risolutivo*. In precedenza Cass., 10 maggio 1946, n. 559, cit., aveva affermato il principio secondo cui l'essenzialità del termine non avrebbe escluso una possibile valutazione di convenienza del creditore a ottenere un adempimento

il Supremo Collegio ammette pure – senza che il lessico utilizzato sia, tuttavia, espressivo di una vicenda giuridica differente da quella qui presa in considerazione – laddove afferma che l'essenzialità non è esclusa dalla proroga dello stesso [72].

Di contro, più di recente si è però fatta strada una diversa soluzione volta a non ammettere il differimento – in forza di proroga, dilazione o anche solo tolleranza – di un termine essenziale scaduto sul presupposto che nella fattispecie in esame il vincolo obbligatorio sarebbe venuto meno dal momento che il contegno del debitore, dopo il suo inadempimento, ha perso di interesse per la controparte [73].

Ciò premesso, è evidente come aderire al primo o al secondo degli indirizzi testé tracciati non significa tanto acconsentire oppure no a che il creditore possa rinunciare agli effetti dell'essenzialità del termine – vale a dire alla sanzione della risoluzione di diritto che è posta a suo vantaggio – quanto prendere posizione in ordine alla circostanza se la dilazione sia di per sé, rispettivamente, capace ovvero inidonea di determinare una riviviscenza dell'iniziale rapporto che non può, in ipotesi di differimento del tempo di esigibilità della prestazione, mai mancare, dovendosi evidentemente prendere atto che a seguito dell'inadempimento e della mancata notizia del creditore comunicata al debitore entro tre giorni di voler insistere per l'esecuzione, nel rispetto dell'art. 1457 c.c., il contratto si è nel frattempo risolto automaticamente.

Poiché vi è seriamente da dubitare che un rapporto giuridico possa rivivere se nel frattempo estinto nella sua originale entità – non essendovi più un comportamento dovuto ai fini dell'esecuzione della prestazione originaria, quanto semmai un contegno volto a risarcire il danno e pertanto ad adempiere a una obbligazione secondaria – l'unico caso in cui parrebbe ammissibile ipotizzare una dilazione successiva alla scadenza di un termine di cui si dubita che sia essenziale, stante la mancanza nel titolo di un'espressa qualificazione in

tardivo venendo meno la mora e il conseguente risarcimento dei danni per effetto della dilazione del termine.

[72] Cfr., per la giurisprudenza di legittimità, Cass., 26 novembre 1957, n. 4497, in *Giust. civ*., 1958, I, 693, con nota di A. BUCCIANTE, *La fissazione giudiziale del termine*, per cui la proroga di un termine non esclude che quest'ultimo sia perentorio; Cass., 9 aprile 1979, n. 2026, in *Giust. civ. Mass*., 1979, 912; Cass., 26 ottobre 1979, n. 5621, in *Giust. civ. Mass*., 1979, 2471, che ha fondato la propria conclusione sulla circostanza che si tratterebbe di materia disponibile; Cass., 22 gennaio 1980, n. 505, in *Giust. civ. Mass*., 1980, 213; Cass., 30 gennaio 1982, n. 590, in *Giust. civ. Mass*., 1982, 215; Cass., 7 maggio 1987, n. 4226, in *Banche dati Dejure*, secondo cui il termine prorogato resta efficace nel suo tenore originario di essenzialità; Cass., 14 luglio 1989, n. 3293, in *Banche dati Dejure*, per la quale il termine essenziale non perde tale qualità per effetto di una proroga consensuale e, solo qualora quest'ultima sia reiterata, può aversi un indizio della volontà originaria delle parti di non ritenerlo essenziale.

[73] Questo è l'indirizzo di M. PROTO, *Termine essenziale*, cit., 77, in testo e in nt. 63.

tal senso, è quando debitore e creditore, nel definire detta dilazione, riconoscono – di comune accordo e senza ricorrere all'intervento del giudice eliminando in tal modo qualsiasi contenzioso al riguardo – che in realtà la scadenza in origine fissata esulava dalla fattispecie di cui all'art. 1457 c.c.

D'altra parte, è pacifico che, in forza della dissoluzione del vincolo contrattuale, la fonte che ha originato l'obbligazione viene meno. La risoluzione di diritto del contratto produce, infatti, lo scioglimento dell'accordo e conseguentemente la cancellazione dei suoi effetti – nel caso di specie, obbligatori – che vengono per l'appunto colpiti dalla inefficacia del primo che rimane pur sempre valido.

A nulla rileva che tra debitore e creditore continui a sussistere un rapporto anche dopo lo spirare del terzo giorno successivo alla scadenza del termine essenziale senza che sia intervenuta una dichiarazione di interesse del creditore a mantenere il contratto e insistere per la prestazione. Se questo accade è perché, in realtà, all'obbligazione primaria che si è estinta, giacché travolta dagli eventi della risoluzione di diritto, è succeduta quella secondaria di risarcimento del danno la cui fonte, però, non è certo l'originario contratto, bensì il successivo fatto illecito di cui all'art. 1218 c.c. D'altro canto, che la risoluzione del contratto sia irreversibile ed escluda la domanda di adempimento [74] è principio generale che nel nostro ordinamento non tollera eccezioni: quanto detto si giustifica a maggior ragione quando lo scioglimento sia la conseguenza di una risoluzione di diritto che le parti hanno voluto fin dalla stipula del contratto dotando il termine del carattere dell'essenzialità.

Un diverso discorso riguarda, invece, la proroga laddove essa possa essere presa in considerazione in quanto compatibile con la fattispecie avente a oggetto la formulazione terminativa relativa a ‹‹ogni altra misura››. Anticipando i risultati a cui si perverrà nel prosieguo [75], che inducono a riconoscere, all'interno della convenzione di moratoria, il diritto di cittadinanza della *proroga* intesa quale accordo volto a differire il termine dell'adempimento prima della sua scadenza con l'aggiunta del riconoscimento degli interessi per il ritardo nell'esecuzione della prestazione, a chi scrive non pare possano invece sussistere ostacoli nell'ammettere la compatibilità di quest'ultima vicenda modificativa del rapporto con l'essenzialità del termine e della sua scadenza, salvo poi verificare se le parti abbiano convenuto di mantenerla anche per quello nuovo [76].

[74] Così, *ex plurimis*, V. ROPPO, *Il contratto*[2], cit., 894.

[75] Il rinvio è al paragrafo 10.

[76] Particolare è la posizione di A. LA TORRE, *op. et loc. supra cit.*, secondo cui il termine prorogato si presume non essenziale, in quanto il creditore, nel concedere una dilazione nel pagamento, dimostra che la prestazione eseguita in ritardo non perde utilità, così come non accade per quello nuovo pattuito.

7. La *rinuncia agli atti* esecutivi.

Parimenti complessa è l'indagine sulla circostanza che la convenzione di moratoria possa avere come oggetto «la rinuncia agli atti o la sospensione delle azioni esecutive e conservative» da parte dei creditori, presentando la vicenda in esame connotati prevalentemente processualistici, atteso che gli effetti di dette pattuizioni si innestano in procedure esecutive già pendenti.

Delineate dal legislatore nell'evidente intento di non compromettere in modo irreparabile la situazione di crisi in cui l'imprenditore si trova, entrambe le fattispecie presuppongono, infatti, che il creditore abbia, da un lato, intrapreso l'espropriazione forzata, e, dall'altro, nel sottoscrivere l'accordo, lasciato comunque intatte le proprie ragioni di credito [77]. Tutto ciò ha anche una evidente conseguenza sotto il profilo degli interessi che continueranno a maturare a norma degli artt. 1224 e 1282 c.c. non essendo dette fattispecie rilevanti quanto a un eventuale prolungamento del termine di adempimento delle obbligazioni nel frattempo scaduto [78].

Sennonché, mentre la sospensione delle azioni esecutive e conservative è un fenomeno meramente temporaneo e, in quanto tale, idoneo a cessare alla scadenza del termine ultimo di durata della convenzione stessa, la rinuncia ha invero carattere definitivo, sebbene non impedisca al creditore – trattandosi di mera abdicazione agli atti esecutivi e non al credito *tout court* – di promuovere successivamente, come meglio si avrà occasione di approfondire nel prosieguo, un nuovo procedimento *in executivis*.

La differenza può essere ravvisata anche sotto il diverso versante degli obiettivi perseguiti. Se la rinuncia consiste in una dichiarazione con la quale l'attore o il ricorrente esprime la volontà di non proseguire il processo, ossia di non ambire a che questo giunga a una decisione sulla domanda giudiziale introdotta [79], attraverso la sospensione dell'azione il creditore si limita invece a chiedere una momentanea interruzione che, se accolta dal giudice, è

[77] Quest'ultimo aspetto è colto pure da C. TRENTINI, *op. et loc. supra cit*.

[78] In ordine alla problematica in esame, è opinione di M. GIORGIANNI, *op. cit.*, 152 ss. e, in particolare, 155, 160 e 161, che gli interessi di cui all'art. 1282 c.c. sarebbero dovuti in considerazione del ritardo con cui il debitore adempie presupponendo l'esigibilità della pretesa e andrebbero collocati nell'ambito della categoria dei moratori, in quanto per l'Autore, condividerebbero una identità di funzione con quelli disciplinati *ex* art. 1224 c.c.

[79] L'istituto della rinuncia agli atti è coerente rispetto al sistema fondato sul processo a impulso di parte e rappresenta lo strumento necessario e realistico per evitare che il processo cessi per inattività delle parti; si concretizza, inoltre, in un atto processuale a cui l'ordinamento ricollega l'effetto tipico dell'estinzione a prescindere dalle ragioni che hanno spinto in tal senso gli interessati. I paciscenti, in effetti, hanno un potere eccezionale di disposizione del processo, raggiungendo gli stessi effetti dell'inattività, rinunciando a ottenere una pronuncia nel procedimento poiché il giudice è privato del potere di emanarla. Così R. VACCARELLA, *Rinuncia agli atti*, in *Enc. dir*., XL, 1989, 961 e 962.

immediata[80].

Tuttavia, la particolare complessità, derivante dall'innestare segmenti di disciplina processuale all'interno della convenzione di moratoria e del suo contenuto pattizio, suggerisce di procedere a un esame distinto delle due differenti fattispecie, trattando in un secondo momento il fenomeno della sospensione, a cui sarà dedicato il paragrafo 9.

Volendo seguire l'ordine testé tracciato, è bene fin da subito precisare come la locuzione *rinuncia agli atti* riguardi solo quella che avviene nell'ambito del processo esecutivo e non anche in un giudizio di cognizione, dovendosi quindi meglio e più completamente leggere il testo del comma 1 dell'art. 62 CCII come una *rinuncia agli atti esecutivi*; aggettivazione che verosimilmente il legislatore non ha introdotto per mero *lapsus calami*. Difatti, in tema di convenzione di moratoria, non può che vertersi in un ambito in cui, a norma dell'art. 474 c.p.c., il credito sia certo, liquido ed esigibile ovverosia provvisto dei requisiti che l'ordinamento stabilisce dover necessariamente sussistere per ottenere un titolo esecutivo e avviare l'esecuzione forzata.

In base a quanto precede, pertanto, è escluso in radice che rientri nella fattispecie in commento il caso in cui si ravvisi una rinuncia agli atti di un processo di cognizione. Infatti, difficilmente dovrebbe potersi ascrivere alla vicenda in esame quella situazione ove la rinuncia attenga agli atti di un processo finalizzato all'accertamento di un credito, quale può esemplificativamente essere la dinamica risarcitoria in ipotesi di inadempimento del debitore.

Per di più, va altresì osservato come gli atti esecutivi in esame siano necessariamente quelli dell'espropriazione forzata previsti in caso di mancato adempimento a una obbligazione pecuniaria di dare che si caratterizza proprio per il fatto di avere a oggetto una somma di denaro e la cui esatta esecuzione, con effetto liberatorio per il debitore, consiste nel versare al creditore l'importo dovuto, ai sensi dell'art. 1277 c.c., mentre va escluso che nel suddetto novero rientrino i procedimenti di *esecuzione in forma specifica* per consegna o rilascio disciplinati dagli artt. da 605 a 611 c.p.c. o quelli per l'esecuzione di obblighi di fare o non fare di cui agli artt. 612 ss. c.p.c., che non hanno ovviamente attinenza con l'istituto delineato dall'art. 62 CCII.

Sennonché, una volta chiarito che il perimetro della rinuncia agli atti va circoscritto al processo esecutivo di espropriazione forzata in forma generica, è altresì doveroso precisare come questa sia una vicenda nella quale il creditore – a fronte dell'obbligazione scaduta e rimasta inadempiuta – ha già promosso l'azione esecutiva. In effetti, pure sotto il profilo etimologico del lemma – che

[80] V. C. MANDRIOLI - A. CARRATTA, *Diritto processuale civile*[28], IV, *Esecuzione forzata. Procedimenti sommari, cautelari e camerali*, Torino, 2022, 245.

è composto da *re* (prefisso di ritorno/indietro) e *nuntiare* (annunciare) – si rinuncia a ciò che già esiste e che si avrebbe il diritto di fare piuttosto che a qualche cosa che non è sorto, sebbene, in astratto, possa avvenire in futuro. D'altra parte, non avrebbe senso per il creditore abdicare agli atti esecutivi se nel frattempo il credito non fosse ancora scaduto o diversamente fosse divenuto esigibile ma non ancora stato posto in esecuzione. In relazione a una siffatta situazione sarebbe sufficiente la dilazione della scadenza del credito che è in grado di determinare un fenomeno di inesigibilità sostanziale idoneo a inglobare, quale conseguenza giuridica, anche quella processuale. Nel caso in cui le parti decidessero di fissare un nuovo termine per l'adempimento, il debito sarebbe sostanzialmente e processualmente inesigibile fino al momento in cui il predetto non verrà a consumarsi [81].

Inoltre, pure la stessa espressione «rinuncia agli atti» sembra evocare, sotto il profilo tecnico, un'espropriazione forzata già intrapresa [82], la sola per la quale si possa parlare di "atti", intendendosi fondamentalmente quelli aventi a oggetto il pignoramento da parte del creditore procedente e l'intervento tanto tempestivo quanto tardivo degli altri creditori, gli unici che, a fronte di una loro caducazione, comportano l'arresto del procedimento. Scopo della stessa è, in effetti, quello di porre fine al processo esecutivo e non di evitare che questo venga in futuro promosso.

Sul presupposto, pertanto, che la locuzione *rinuncia agli atti* debba intendersi riferita a quelli di una espropriazione forzata iniziata [83] e non anche di un'azione esecutiva che potrà essere eventualmente avviata in quanto nel frattempo tutt'al più solo minacciata dal creditore, va inoltre ricordato come in passato la dottrina più risalente avesse distinto, sebbene con riguardo al processo di cognizione, tra *rinuncia* avente a oggetto *il giudizio* – che nell'estinguere il procedimento in corso ammetteva che la domanda potesse essere riproposta in un altro successivo – e *rinuncia all'azione* la quale invece, oltre a determinare la cessazione del procedimento pendente, inibiva anche «qualsiasi processo futuro

[81] D'altronde l'esigibilità stabilisce «il momento del tempo in cui la prestazione "può" essere richiesta dal creditore», secondo la definizione data dalla dottrina tedesca richiamata da A. DI MAJO, *Termine (dir. priv.)*, cit., 210. In precedenza, già M. GIORGIANNI, *Inadempimento (dir. priv.*), in *Enc. dir*., XX, 1970, 868, aveva osservato come l'esigibilità dovesse essere colta non solo in relazione al termine dell'adempimento, ma altresì all'avverarsi delle condizioni e dei presupposti che erano fissati *ex lege* oppure *ex titulo* affinché il creditore potesse pretendere dal debitore l'adempimento.

[82] Questa è la conclusione anche di Trib. Torino, 21 maggio 1977, in *Giur. it*., 1979, I, 2, 384, con nota critica di F. BUCOLO, *Note minime sulla rinuncia agli atti esecutivi (art. 629 codice di proc. civile)*.

[83] In termini opposti parrebbe pronunciarsi invero S. DELLE MONACHE, *op. cit.*, 1221.

sull'azione abbandonata» [84], consistendo difatti nella abdicazione definitiva al potere di chiedere tutela giurisdizionale [85]. La distinzione in oggetto è stata seguita pure dalla letteratura successiva [86].

[84] V. ISOLDI, *Rinunzia ad impugnazione di sentenze, agli effetti del giudizio, all'azione civile*, in *Nuovo Dig. It.*, 1939, 725.

[85] In epoca risalente aveva affrontato il tema P. D'ONOFRIO, *Appello Civile*, in *Nuovo Dig. It*., 1937, 599, il quale, in relazione al giudizio civile di primo grado, era giunto a osservare come l'attore potesse rinunciare alla domanda in modo irreversibile.

Peraltro, tra i processualisti è stata fin da subito comune l'idea che l'azione fosse autonoma rispetto al diritto sostanziale. In questi termini cfr. G. CHIOVENDA, *L'azione nel sistema dei diritti*, in *Saggi di diritto processuale civile*, I, Bologna, 1904, 11 ss., che aveva individuato nell'azione un diritto di agire che competeva al soggetto al fine di realizzare una pretesa insoddisfatta. Anche per E. BETTI, *Il concetto della obbligazione costruito dal punto di vista dell'azione*, in *Studi nelle scienze giuridiche e sociali pubblicati dall'istituto di esercitazioni presso la facoltà di giurisprudenza*, V, Pavia, 1919, 123, l'azione doveva essere considerata un «potere processuale *autonomo*» distinto e non confondibile con quello del diritto soggettivo sostanziale; concetto similarmente fatto proprio anche da R. BOLAFFI, *Le eccezioni nel diritto sostanziale*, Milano, 1936, 9, secondo cui il diritto sostanziale e l'azione potevano sussistere l'uno in assenza dell'altro essendo dotati di autonomia. Pure E.T. LIEBMAN, *L'azione nella teoria del processo civile*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1950, 50, aveva escluso qualsiasi soluzione unitaria, vale a dire tanto quella che vedeva l'azione assorbita nel diritto soggettivo, quanto quella che ne rimarcava il primato ritenendo ricompreso in essa il diritto sostanziale quale suo semplice riflesso. Di azione quale diritto a sé stante separato da quelli soggettivi ai quali si riferisce si era espresso pure A. ROCCO, *La sentenza civile*, Milano, 1962, 73. Nonostante avesse dubitato che l'azione costituisse un diritto, anche C. VOCINO, *Su alcuni concetti e problemi del diritto processuale civile*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1970, 1056 e 1092 ss., riteneva che alla stessa dovesse essere data una consistenza tale da renderla un potere dotato di una propria individualità poiché era rivolta allo Stato per richiedere l'esercizio di una sua specifica funzione e intraprendere una determinata attività.

[86] Nel solco del suddetto indirizzo cfr. E. REDENTI, *Diritto processuale civile*[2], II, *Il processo ordinario di cognizione in primo grado. Il sistema delle impugnazioni*, Milano, 1953, 287, il quale è stato chiarissimo nell'affermare che la rinuncia agli atti non può essere confusa con quella all'azione intervenendo la prima sul rapporto giuridico ed essendo la seconda una rinuncia di merito; V. ANDRIOLI, *Commento del codice di procedura civile*, II, *Del processo di cognizione*, Napoli, 1960, 344 ss.; M.T. ZANZUCCHI, *Diritto processuale civile*, II, *Del processo di cognizione (e dei procedimenti speciali: procedimenti sommari)*[5], a cura di C. Vocino, Milano, 1962, 153 e 154, secondo cui la rinuncia agli atti del giudizio riguarda esclusivamente il processo nel suo complesso e non impedisce all'attore di far valere la stessa pretesa in un nuovo giudizio in forza della medesima *causa petendi*; L. BIANCHI D'ESPINOSA - A. BALDI, *Estinzione del processo*, in *Enc. dir*., XV, Milano, 1966, 919; nonché E.T. LIEBMAN, *Manuale di diritto processuale civile*[4], II, Milano, 1984, 202, per il quale alla rinuncia agli atti del giudizio non consegue l'abdicazione dell'azione. Pure R. VACCARELLA, *op. cit.*, 961, è cristallino nel riconoscere che la rinuncia all'azione – a differenza di quella agli atti – comporta l'impossibilità di riproporre la domanda da parte dell'attore in un nuovo e successivo processo; C. MANDRIOLI, *Diritto processuale civile*[18], II, Torino, 2006, 370 e 371, per il quale l'estinzione del processo di cognizione non preclude all'attore di promuovere un'ulteriore azione per far valere in un altro processo quel determinato diritto. In termini di sopravvivenza di una distinzione tra rinuncia

Né la stessa perde la propria rilevanza se calata nell'espropriazione forzata, nonostante, in detta sede, non sia mancato chi abbia osservato come la rinuncia all'azione esecutiva non possa identificarsi con quella tipica del processo di cognizione [87], poiché in forza di essa si determinano risultati non riscontrabili nella seconda, quali quelli di liberare il bene dal pignoramento o di restituire il ricavato al debitore con estinzione, a seguito della rinuncia agli atti, dell'azione in concreto esercitata, che è legata indissolubilmente ai beni sui quali si esercita [88].

Ma se, da un lato, nell'espropriazione forzata la distinzione tra rinuncia agli atti e rinuncia all'azione sembra avere contorni evanescenti, poiché con la prima si pone fine alla pretesa esecutiva sul patrimonio del debitore [89], dall'altro rimane invece fermo il principio secondo cui la dichiarazione con la quale la parte provoca l'estinzione del processo, non pregiudica il più generale diritto di agire *in executivis* in quanto non è di ostacolo alla possibilità per il ricorrente di proporre una successiva azione in forza del medesimo titolo [90].

---

all'azione in concreto e rinuncia agli atti si è espresso pure A. GIUSSANI, *Le dichiarazioni di rinuncia nel giudizio di cognizione*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ*., 1997, 867, il cui concetto è ribadito in ID., *Le dichiarazioni di rinuncia nel giudizio di cognizione*, Milano, 1999, 40 ss. Anche C. ASPRELLA, *Brevi cenni sulla rinuncia all'azione e sulla cessazione della materia del contendere*, in *Giust. civ*., 1999, I, 2692, non ha avuto dubbi nel separare la rinuncia agli atti idonea a produrre l'estinzione del processo in corso, senza con ciò ostacolare la riproposizione della medesima domanda in altro procedimento successivo, e quella all'azione capace, invece, di determinare la «privazione definitiva del diritto sostanziale della tutela giurisdizionale».

[87] Si allude a S. SATTA, *Commentario al codice di procedura civile,* III, *Processo di esecuzione*, Milano, 1966, 509.

[88] Ripercorrendo il pensiero di Satta anche R. VACCARELLA, *op. cit.*, 980, ha osservato come stante la peculiare struttura del processo esecutivo – il quale può essere concluso solo con un provvedimento volto a soddisfare i creditori o con la declaratoria di estinzione – al giudice dell'esecuzione non è consentito emettere una pronuncia di cessazione della materia del contendere analogamente a quella elaborata dalla giurisprudenza in relazione al processo di cognizione, tant'è che per quest'ultimo sarebbe assolutamente indifferente accertare se si tratta di rinuncia agli atti oppure all'azione poiché in entrambi i casi si dà luogo all'estinzione del processo esecutivo.

[89] In questi termini A. MASSARI, *Rinunzia agli atti del giudizio*, in *Novissimo Dig. Ital*., XV, Torino, 1968, 1174; nonché B. SASSANI, *L'estinzione per rinuncia*, in AA.VV., *L'espropriazione forzata*, in *Giur. sistematica di dir. proc. civ*., diretta da A. Proto Pisani, Torino, 1988, 557 e 558.

[90] Così A. MASSARI, *op. et. loc. supra cit.*, che, dopo avere distinto nel processo di cognizione tra rinuncia agli atti e abdicazione alla pretesa, ha ritenuto che anche nell'espropriazione forzata debbano essere separati il diritto alla pretesa esecutiva e l'azione esercitabile in concreto e, soprattutto – v. pag. 1176 – che, una volta estinto il processo di esecuzione, il creditore è legittimato ad agire in un successivo e nuovo procedimento sulla base del medesimo titolo posto che «la rinuncia agli atti non pregiudica il diritto all'azione

Ciò è quanto si riscontra pure in sede di convenzione di moratoria, poiché è alla rinuncia agli atti e non al diritto all'azione che intende riferirsi l'art. 62 CCII, non volendo quest'ultimo precetto di certo privare il creditore della legittimità di riproporre, in futuro, un diverso procedimento esecutivo sulla base dell'originario titolo esecutivo. In altri termini, la rinuncia agli atti è carente di qualsiasi effetto "abdicativo" con riguardo all'azione e non comporta la perdita del diritto di credito separandolo definitivamente dall'originario titolare, avendo per di più sempre un carattere relativo e mai astratto, dovendo necessariamente essere riferita esclusivamente a uno specifico soggetto. In definitiva, la convenzione di moratoria consente al creditore di rinunciare alla tutela giurisdizionale in quel determinato processo già avviato ma resta impregiudicato il diritto a questi riservato di chiederla *ex novo* in un altro successivo giudizio.

A prescindere dalle conclusioni raggiunte, vero è, però, che detta rinuncia non può non essere accompagnata da un differimento pattizio del termine di eventuale inizio di un nuovo processo esecutivo perché, se così non fosse, nulla impedirebbe al titolare della pretesa creditoria di promuovere, immediatamente dopo la suddetta, una differente espropriazione forzata sui medesimi beni o su altri in forza dello stesso titolo, rendendo di fatto priva di utilità la previsione di cui all'art. 62 CCII.

Inquadrata in questi termini, sotto il profilo dogmatico, la convenzione di moratoria, quando ha a oggetto la rinuncia agli atti, finisce, dunque, per

esecutiva»; nonché A. SALETTI, *Estinzione del processo*, in *Enc. giur*., XIV, Roma, 1989, Agg. 1994, 17, secondo cui la rinuncia agli atti, essendo indirizzata al processo, non estingue l'azione esecutiva. Anche per P. CASTORO - N. CASTORO, *Il processo di esecuzione nel suo aspetto pratico*[14], Aggiornamento a cura di G. Rosaria, Milano, 2017, 1157, l'estinzione del processo esecutivo, originando l'inefficacia degli atti nel frattempo compiuti, non determina il venir meno dell'azione esecutiva, la quale può essere esercitata *ex novo*.

In passato pure E. REDENTI, *Diritto processuale civile*[2], III, *Procedimenti speciali di cognizione e cautelari. Procedimenti di esecuzione. Giurisdizione volontaria – Delibazioni – Arbitrati*, Milano, 954, 343, era stato chiaro nell'affermare che, a prescindere da come avvenga, la cessazione del processo esecutivo non comporta anche l'estinzione dell'azione esecutiva.

Tra l'altro, che in presenza di una precedente rinuncia agli atti il creditore possa sempre promuovere una nuova esecuzione, è conclusione ammessa pure da S. SATTA, *op. et loc. supra cit.*, il quale ha riconosciuto come l'estinzione del processo a ciò dovuta non farebbe venire meno il credito non ancora soddisfatto, sebbene la successiva azione «nulla però [avrebbe avuto] a che fare con la precedente».

A favore dell'indirizzo della mancata perdita dell'azione esecutiva a fronte della rinuncia agli atti cfr. pure, in giurisprudenza, Cass., 11 gennaio 1958, n. 58, in *Mass. Giust. civ*., 1958, 20, secondo la quale la dichiarazione di estinzione del processo esecutivo non rendeva inefficace il precetto tanto che il creditore avrebbe, in base al medesimo, potuto compiere un ulteriore pignoramento. Sostanzialmente conf. Pret. Roma, 14 gennaio 1964, in *Giust. civ. Rep*., 1964, voce *Esecuzione forzata (in genere)*, n. 20, 1083.

rappresentare un *accordo* che – volendo fare uso di una terminologia univoca e precisa – potrebbe essere definito *modificativo della responsabilità patrimoniale*, essendo anch'esso, al pari di quello modificativo dell'obbligazione affrontato nei precedenti paragrafi, perfettamente rispondente a quanto previsto dall'art. 1321 c.c., nella parte in cui tale norma riconosce al contratto una funzione volta a regolare, e pertanto altresì a modificare, oltre che a costituire ed estinguere, relazioni giuridiche patrimoniali tra i paciscenti. Si tratta, altrimenti detto, del mutamento di un rapporto – quello di responsabilità – che accompagna in modo strumentale quello di obbligazione [91],

[91] La tematica del ruolo della responsabilità patrimoniale rispetto alla struttura dell'obbligazione ha, da sempre, richiamato l'attenzione degli studiosi, non solo italiani. Come noto, infatti, la letteratura tedesca più risalente – v. O. GIERKE, *Schuld und haftung im aelteren deutschen Recht*, Breslavia, 1910, 4 ss., che si era espresso in tal senso richiamando le considerazioni già svolte da K. von AMIRA, *Nordgermanisches Obligationrecht*, *Erster Band. Altschrvedisches Obligationenrecht*, Leipzig, 1882, 22 e 33 e *Zweiter Band. Westnordisches Obligationenrecht*, Leipzig, 1895, 60 ss. – era giunta a riconoscere all'interno dell'obbligazione due anime, vale a dire, da un lato, il debito (*schuld*) e, dall'altro, la responsabilità (*haftung*). Questa ricostruzione aveva inizialmente trovato parziale adesione nella dottrina italiana dell'epoca. Cfr. al riguardo F. RICCI, *Indole e fonti delle obbligazioni e dei contratti*, Torino, 1892, 3; G. PACCHIONI, *Sul concetto della obbligazione*, in *Scritti giuridici dedicati e offerti a Francesco Schupfer*, I, Torino, 1898, 207 ss. e in particolare 212; oltre che in ID., *Il concetto dell'obbligazione*, in *Riv. dir. comm.*, 1924, I, 217, 220 e 221; A. ROCCO, *Studi sulla teoria generale del fallimento*, in *Riv. dir. comm.*, 1910, I, 682 e 683; C. GANGI, *Debito e responsabilità nel vigente diritto tedesco*, in *Riv. ital. per le scienze giuridiche*, 1916, 261; E. BETTI, *Il concetto della obbligazione costruito dal punto di vista dell'azione*, Pavia, 1920, 139, 140 e 141; G. ARE, *L'obbligazione e la sua esecuzione coattiva*, Napoli, 1928, 33 e 34; L. COVIELLO JR., *L'obbligazione negativa*, Napoli, 1931, 9 ss.; P. GRECO, *Le società di «comodo» e il negozio indiretto*, in *Riv. dir. comm.*, I, 1932, 799; R. DE RUGGIERO, *Istituzioni di diritto civile*[7], III, *Diritti di obbligazione. Diritto ereditario*, Messina-Milano, 1935, 9, 10 e 12; F. PELLEGRINI, *Responsabilità*, in *Nuovo Dig. It.*, XIX, Torino, 1939, 439, nt. 2; F. MESSINEO, *Istituzioni di diritto privato*[5], II, I, Padova, 1942, 7; L. BARASSI, *La teoria generale delle obbligazioni*, III, Milano, 43; A. CICU, *L'obbligazione nel patrimonio del debitore*, Milano, 1948, 232; D. RUBINO, *La responsabilità patrimoniale. Il pegno*[2], I, in AA.VV., *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da F. Vassalli, XIV, Torino, 1949, 7, 8 e 9; S. SATTA, *L'esecuzione forzata*[4], in *Trattato di diritto civile italiano*, a cura di F. Vassalli, XV, I, Torino, 1963, 37.

Tuttavia, più di recente, la suddetta distinzione concettuale è stata disattesa dalla maggior parte della letteratura civilistica. A ciò ha contribuito in misura decisiva il confronto fra l'art. 2740, comma 1, c.c. e la disposizione che vi corrispondeva nel Codice civile del 1865: mentre l'art. 1948 di quest'ultimo – disponendo testualmente che «chiunque [fosse] obbligato personalmente, [era] tenuto ad adempiere le contratte obbligazioni con tutti i suoi beni mobili e immobili, presenti e futuri» – enfatizzava il volontario adempimento del debitore e considerava il patrimonio di costui quale puro strumento per l'attuazione spontanea del vincolo obbligatorio medesimo, il primo pone invero in rilievo, quale aspetto centrale, l'inadempimento dell'obbligato e considera i beni di quest'ultimo un mezzo per porre rimedio al verificarsi del mancato adempimento, assicurando in ogni caso la soddisfazione dell'interesse del creditore, con la conseguenza che si è venuta a delineare in modo netto, nell'ordinamento attuale, la responsabilità patrimoniale debitoria quale figura dotata di autonoma rilevanza. In tal senso v.

sostanziandosi in una posticipazione pattizia che preclude al creditore l'esercizio dell'azione sino a quando non sarà scaduto il termine inserito nel regolamento contrattuale.

8. (Segue) Sull'assenza di violazione del divieto di imporre *nuove prestazioni* in ipotesi di rinuncia agli atti da parte del creditore non aderente.

Una volta chiarito il quadro dogmatico di riferimento, preme fin da subito richiamare l'attenzione sulla circostanza per cui, quanto al profilo meramente processuale, la rinuncia è disciplinata dall'art. 629, comma 1, c.p.c., che, in tema di estinzione del processo esecutivo, attribuisce il diritto al creditore pignorante e a quelli intervenuti muniti di titolo esecutivo [92], ancorché tardivamente [93], di abdicare agli atti prima dell'aggiudicazione o dell'assegnazione, applicandosi

le giuste considerazioni svolte da E. ROPPO, *La responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XIX, *Tutela dei diritti*, I, Torino, 1985, 367. Il pensiero era peraltro già stato formulato da M. GIORGIANNI, *L'obbligazione (La parte generale delle obbligazioni)*, I, Milano, 1968, 160, 186, 187, 188, 194 e 195. Hanno rigettato che la responsabilità patrimoniale sia un elemento essenziale della struttura dell'obbligazione, reputandolo invero un elemento esterno a essa, B. CARPINO, *Garanzie reali su beni mobili corporali*, in *Riv. it. scienze giur.*, 1973, 181; oltre che U. BRECCIA, *Le obbligazioni*, in *Trattato di diritto privato*, a cura di G. Iudica – P. Zatti, Milano, 1991, 68; A. SASSI, *Garanzia del credito e tipologie commissorie*, Napoli, 1999, 21, 22 e 23; A. TRABUCCHI, *Istituzioni di diritto civile*[39], Padova, 1999, 593 ss. In altre parole, si tratterebbe di un fenomeno *esterno* ma *non estraneo* alla struttura dell'obbligazione. In termini assolutamente convincenti v. F. MACARIO, *Responsabilità e garanzia patrimoniale: nozioni introduttive*, in AA.VV., *Diritto civile*, diretto da N. Lipari - P. Rescigno e coordinato da A. Zoppini, IV, *Attuazione e tutela dei diritti*, II, *L'attuazione dei diritti*, Milano, 2009, 169; nonché più di recente S. PAGLIANTINI, *Debito e responsabilità nella cornice del XXI secolo: note minime*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, 1084.

[92] I quali, secondo Cass., 21 aprile 2000, n. 5266, in *Giust. civ.*, 2000, I, 2616, sono legittimati a proseguire il processo surrogandosi, a fronte di un comportamento negligente, al creditore procedente.

[93] Così Cass., 10 gennaio 1963, n. 31, in *Giust. civ.*, 1963, I, 792; Cass., 7 marzo 1968, n. 750, in *Foro it.*, 1968, I, 1518; Cass., 13 maggio 1969, n. 1663, in *Giust. civ.*, 1969, I, 773; Cass., 2 maggio 1975, n. 1691, in *Giust. civ.*, 1975, I, 1074; Cass., 28 luglio 1975, n. 2922, in *CED*; Cass., 10 novembre 1979, n. 5798, in *Giust. civ. Mass.*, 1979, 2557; Cass., 12 novembre 1979, n. 5850, in *Giust. civ.*, 1980, I, 1128; Cass., 16 settembre 1980, n. 5276, in *Foro it. Mass.*, 1980, 1025; Cass., 11 giugno 1987, n. 5086, in *Banche dati Dejure*.

Ha aderito al suddetto orientamento, per la giurisprudenza di merito, App. Genova, 19 gennaio 1960, in *Giur. it.*, 1961, I, 2, 294.

Contra, in dottrina, E. GARBAGNATI, *In tema di pignoramento mobiliare successivo*, in *Giur. it.*, 1961, I, 2, 295; V. ANDRIOLI, *Intervento dei creditori*, in *Enc. dir.*, XXII, Milano, 1972, 517, il quale ha ritenuto che sarebbe privo di fondamento fare dipendere l'estinzione di un processo dai creditori che, in quanto tardivi, non possono partecipare all'espropriazione forzata; S. SATTA - C. PUNZI, *Diritto processuale civile*[13], Padova, 2000, 738; P. CASTORO - N. CASTORO, *op. cit.*, 1145.

per quanto possibile le disposizioni di cui all'art. 306 c.p.c. riguardante il giudizio di cognizione.

Sennonché, a differenza di quanto previsto da quest'ultimo precetto – nel quale è necessaria l'accettazione della rinuncia a opera dei soggetti che partecipano al processo avendone interesse – in quello esecutivo viene escluso che il debitore debba accettare la rinuncia dei creditori, poiché è irrilevante la sua volontà ai fini della prosecuzione del procedimento, non beneficiando di alcuna utilità dalla sua continuazione e non sussistendo parti costituite [94]. Principio questo che si ricava per di più dal fatto che è il giudice a dichiarare l'estinzione del processo in seguito all'accertamento, con esito positivo, della regolarità della rinuncia stessa, senza bisogno alcuno di convocare le parti.

Diversamente, avvenuta la vendita dei beni pignorati, a norma dell'art. 629, comma 2, c.p.c., il processo esecutivo si estinguerà solo qualora tutti i creditori concorrenti, compresi quelli intervenuti *ex* art. 499, comma 3, c.p.c. privi di titolo esecutivo in quanto interessati alla distribuzione del ricavato in sede di riparto, abbiano rinunciato agli atti. Di contro, qualora la rinuncia non venga effettuata da tutti i creditori, la medesima non produrrà alcun effetto nei confronti di coloro che sono stati dissenzienti e conseguentemente, in relazione a essi, non si verificherà l'estinzione del processo [95].

Le suddette considerazioni processuali non sono prive di riflessi sulla vicenda in esame. Mentre, infatti, nessuna criticità si profila qualora il creditore sia parte della convenzione di moratoria e, pertanto, dell'accordo, diversamente non così agevole risulta comprendere come tale rinuncia [96] possa essere imposta

[94] Pacifica è sul punto la dottrina. Cfr., al riguardo, A. SALETTI, *op. et loc. supra cit.* L'indirizzo è condiviso da E. GASBARRINI, *Estinzione del processo esecutivo, aggiudicazione provvisoria ed offerta in aumento*, in *Riv. esec. forz*., 2010, 65 e 66, sul presupposto che il debitore ha interesse a che il procedimento si chiuda quanto prima al fine di evitare che altri creditori possano intervenire; G. FANELLI, *Commento sub art. 629*, in AA.VV., *Commentario del codice di procedura civile*, diretto da L.P. COMOGLIO - C. CONSOLO - B. SASSANI - R. VACCARELLA, VII, 1, *Artt. 602-669 quaterdecies*, Torino, 2013, 499 e 500; B.N. SASSANI - G. MICCOLIS - C. PERAGO, *L'esecuzione forzata*. *Lezioni*, a cura di C. Delle Donne, Torino, 2013, 147; P. CASTORO - N. CASTORO, *op. cit.*, 1143.

[95] Così F. CARNELUTTI, *Istituzioni del processo civile italiano*[5], III, Roma, 1956, 128.

In giurisprudenza v. Cass., 26 settembre 2000, n. 12762, in *Giust. civ.*, 2001, I, 1307, con nota di M. GATTI, *Sulla posizione del terzo acquirente della* res *pignorata*.

La rinuncia resterà, invero, efficace per coloro che l'hanno manifestata dovendosi la stessa intendere quale chiara espressione di non voler prendere parte alla distribuzione. In questi termini cfr. G. VERDE, *Diritto processuale civile*, 3. *Processo di esecuzione*, Bologna, 2010, 150.

[96] La quale deve essere esplicita, potendo assumere la forma di atto sottoscritto e notificato alle parti o di dichiarazione verbale effettuata in udienza, redatta dall'interessato personalmente o dal suo procuratore speciale stante il rinvio all'art. 306, comma 2, c.p.c. a opera dell'art. 629, comma 3, c.p.c.

a coloro che, partecipando al processo esecutivo in qualità di procedenti o intervenuti, non abbiano aderito alla convenzione stessa, posto che la predetta parrebbe, come sostenuto [97], concretizzarsi nell'esecuzione di una *nuova prestazione* che, in quanto tale, verrebbe a porsi in aperto contrasto con il divieto di cui al comma 3 del medesimo art. 62 CCII. In effetti, se così fosse, a una siffatta conclusione farebbe eccezione solamente la particolare circostanza – prescindendosi dalla correttezza o meno di una tale classificazione del ceto creditorio – in cui i creditori non aderenti appartenenti alla medesima categoria fossero già muniti di un titolo ma non avessero ancora proceduto ad atti di intervento o di pignoramento.

Ma al di là di quest'ultima considerazione, vi è da dubitare che l'obbligo del creditore di depositare detta rinuncia agli atti integri la violazione del divieto di imporre ai non aderenti alla convenzione di moratoria l'esecuzione di una nuova prestazione. Anche qualora si assistesse all'estensione, in capo a questi ultimi, di un siffatto contegno processuale, ciò non equivarrebbe a infrangere il disposto dell'art. 62, comma 3, CCII, in quanto si tratterebbe, in realtà, di un atto di disposizione inerente a una posizione processuale finalizzata a soddisfare un credito già sorto.

Il predetto divieto pare, infatti, circoscritto ai soli comportamenti dovuti diversi da quelli disposti dal titolo, con esclusione, pertanto, di quei contegni, analogamente alla condotta qui presa in esame, costituenti in realtà una mera modalità attraverso cui il creditore esercita il suo diritto di tutela in relazione a posizioni soggettive per le quali è legittimato ad agire *in executivis*. D'altra parte, la *ratio* della norma volta a impedire di imporre ai non aderenti *nuove prestazioni* ruota attorno alla necessità di evitare che – di fronte a un debitore già inadempiente – questi corrano il rischio di rimanere privi di soddisfacimento in rapporto alle pretese sorte in corrispondenza di prestazioni aggiuntive rispetto a quelle già nate in origine dal titolo, i cui crediti residui sono stati nel frattempo "congelati" per effetto della convenzione di moratoria.

Che la *voluntas legis* sia, per l'appunto, quella di porsi nella direzione testé tracciata, escludendo dalla convenzione di moratoria le prestazioni di dare o di fare comportanti sul fronte del debitore una sua obbligazione pecuniaria che ne incrementerebbe l'esposizione nei confronti del creditore, pare potersi pacificamente evincere dalla necessaria precisazione prescritta nell'ultimo paragrafo del comma 3 dell'art. 62 CCII, secondo cui non costituisce *nuova prestazione* la prosecuzione di contratti di *leasing* già stipulati. Detta specificazione è stata, infatti, mossa dal chiaro intento di escludere dalla regola limitativa in oggetto una vicenda che di certo comporterebbe l'aggiunta, nella sfera del creditore non aderente, di una nuova pretesa rispetto a quelle, nel

[97] In questi termini cfr. S. DELLE MONACHE, *op. cit.*, 1222.

frattempo, sorte alla data di stipula della convenzione di moratoria, dovendo la società di *leasing* concedere giorno dopo giorno il bene in locazione finanziaria al conduttore.

In altri termini, la fattispecie definita dal legislatore *rinuncia agli atti* parrebbe integrare non una *nuova prestazione* vietata in quanto idonea ad aggravare l'esposizione del debitore, bensì un comportamento finalizzato a regolare la sorte della riscossione coattiva di un credito già esistente in base alle originarie previsioni contrattuali [98]. Al creditore viene, in effetti, chiesto un contegno diretto a manifestare la volontà di abbandonare il processo facendo sì che questo entri in uno stato di quiescenza e vi rimanga fino al termine pattuito per la ripresa dell'azione esecutiva. Si tratta, detto diversamente e con riferimento all'atto di rinuncia in generale, dell'esercizio di un potere dispositivo del creditore di abdicare alla tutela giurisdizionale dopo averla già chiesta [99] o, se si preferisce, di una rinuncia al potere creditorio di sollecitare una pronuncia dell'autorità giudiziaria con riferimento a un determinato procedimento che priverebbe il giudice del potere-dovere di emanare il relativo provvedimento [100].

Tuttavia, anche qualora si volesse addivenire a una diversa conclusione rispetto a quella testé rappresentata, prendendo atto dell'impossibilità di determinare un obbligo di *facere* in capo al creditore non aderente appartenente

[98] Nel caso che ci occupa e a differenza del *negozio processuale* ossia di quello raggiunto durante la causa o in funzione di questa e regolato da norme di tipo processuale – la cui categoria è di matrice pandettistica ed è stata in un primo tempo accolta per vero anche dalla letteratura italiana (v., al riguardo, L. FERRARA, in nota a Cass. di Napoli, 17 novembre 1906, in *Foro it*., 1907, 503; E. BETTI, *Diritto processuale civile italiano*[2], Roma, 1936, 282; E. MINOLI, *L'acquiescenza nel processo civile*, Milano, 1942, 89; C. VOCINO, *Annullabilità del compromesso e sentenza arbitrale*, in *Scritti in onore di A. Scialoja*, IV, Bologna, 1953, 415; G. DE STEFANO, *Studi sugli accordi processuali*, Milano, 1959, 119 e 120; E. ALLORIO, *Diritto processuale tributario*[5], Torino, 1969, 466; G. BONGIORNO, «*Accordo processuale*», in *Enc. giur.*, I, Roma, 1988, 5) – non ci si trova dinanzi a un atto rilevante direttamente nel processo, ma a un accordo che, nel modificare il rapporto di responsabilità patrimoniale preesistente, introduce per di più un vincolo obbligatorio capace, laddove attuato, di riflettersi sul procedimento in corso. L'intesa tra le parti, difatti, si forma al di fuori del processo e non ha un effetto diretto su quest'ultimo, bensì solo «"rilevanza" processuale» (così testualmente V. DENTI, *Negozio processuale. III. – Negozio processuale*, in *Enc. dir.*, XXVIII, Milano, 1978, 1), posto che l'incidenza sull'espropriazione forzata non deriva direttamente dalla convenzione di moratoria ma dall'atto con cui questa si attua, vale a dire la rinuncia o l'istanza di sospensione.

[99] Così, con riferimento al giudizio di merito le cui considerazioni possono essere estese anche all'espropriazione forzata, G.A. MICHELI, *La rinuncia agli atti del giudizio*, Padova, 1937, 31 e 32; M.T. ZANZUCCHI, *op. cit.*, 153; A. MASSARI, *op. cit.*, 1156; E.T. LIEBMAN, *Manuale*, cit., 201, che ha messo in evidenza il carattere unilaterale dell'atto.

[100] Come nota giustamente R. VACCARELLA, *op. cit.*, 962.

alla medesima categoria, all'estinzione del processo esecutivo pare potersi giungere pure per altra via. Difatti, il successivo art. 630 c.p.c. dispone che, in aggiunta alla mancata prosecuzione o riassunzione a opera delle parti nei termini di legge o stabiliti dal giudice, il processo esecutivo si estingue «nei casi espressamente previsti dalla legge»; circostanza quest'ultima che, nell'ipotesi in esame, verrebbe integrata proprio dalla previsione di cui all'art. 62 CCII.

Per di più, quando l'estinzione opera di diritto, la medesima viene, infatti, dichiarata con ordinanza del Giudice dell'esecuzione volta a rilevare la fattispecie estintiva, non oltre la prima udienza successiva al verificarsi della stessa, tanto su richiesta – anche informale e, pertanto, senza necessariamente dover proporre una opposizione *ex* art. 615 c.p.c. pur sempre legittima – della parte interessata [101], quale può essere, nella vicenda che ci occupa, il debitore o, verosimilmente, anche un qualunque creditore aderente alla convenzione di moratoria, oppure ancora da coloro che abbiano vantaggio dalla conclusione anticipata del processo [102], quanto d'ufficio dall'autorità giudiziaria che ne sia venuta a conoscenza poiché verosimilmente compulsata dal debitore.

In quest'ultima circostanza ci si troverebbe al cospetto, pertanto, di un caso di estinzione o meglio di definizione anticipata del processo esecutivo per *causa atipica* [103]. La distinzione tra tale tipologia di cessazione rispetto a quella tipica

[101] Sull'eccezione della parte interessata, si rinvia, tra i tanti, a C. MANDRIOLI, *Diritto processuale civile*[18], IV, Torino, 2006, 208, il quale ha peraltro sollevato perplessità sulla dicotomia tra l'estinzione operante di diritto e il dovere di eccezione nella prima difesa utile, anche in ragione del fatto che il processo esecutivo è carente di una struttura che preveda atti difensivi tra i contraddittori.

[102] Così Cass., 5 aprile 2012, n. 5539, in *Giust. civ. Mass*., 2012, 459. Sul tema cfr., pure, Cass., 3 settembre 2007, n. 18536, in *Banche dati Dejure*, la quale si è però espressa su un particolare caso di interesse all'accertamento negativo di una pretesa esecutiva da parte di un soggetto estraneo alla procedura e, in particolare, del terzo possessore del bene sequestrato. Che l'estinzione abbia la funzione di evitare la prosecuzione del processo alle parti che lo ritengono inutile è stato, inoltre, affermato da Cass., 26 settembre 2000, n. 12762, cit.

[103] In ordine alla legittimità di una mancata proseguibilità del processo esecutivo per causa atipica v. Cass., 1° aprile 2004, n. 6391, in *Banche dati Dejure*; Cass., 12 febbraio 2008, n. 3276, in *Giust. civ. Mass*., 2008, 207; Cass., 3 febbraio 2011, n. 2674, in *Giust. civ. Mass*., 2011, 179.

In dottrina, sulla definizione di chiusura atipica del processo esecutivo, cfr. V. PETRELLA, *L'estinzione atipica del processo di esecuzione: un istituto di creazione giurisprudenziale e la sua evoluzione alla luce dei moderni principi*, in *Giur. merito*, 2004, I, 1377 ss.; L. IANNICELLI, *Note sull'estinzione del processo esecutivo*, Salerno, 2004, 87; R. BELLÈ, *Estinzione tipica e chiusura atipica del procedimento esecutivo*, in *Riv. Esec. Forz*., 2007, 470. Pure per B. CAPPONI, *Manuale di diritto dell'esecuzione civile*, Torino, 2020, 531, in siffatto caso, il processo «deve arrestarsi dovendo venir meno anche gli effetti sostanziali e processuali del pignoramento». In linea con tale orientamento è stata altresì la posizione di G. OLIVIERI, *Note sulla chiusura atipica del processo esecutivo*, in *Riv. Esec. Forz*., 2020, 80 ss., secondo cui la chiusura atipica del processo esecutivo ricomprende i casi, diversi da quelli disciplinati dagli artt. 624, comma 3, e 629-631-*bis* c.p.c., nei quali il procedimento non assolve alla sua funzione

del processo esecutivo separa, infatti, le ipotesi nelle quali la procedura esecutiva subisce un prematuro arresto quanto alle fattispecie previste esplicitamente dalla legge – tra cui, per esempio, quelle di cui agli artt. 629, 630, 631 e 631 *bis* c.p.c. – dai casi in cui alla medesima conclusione è possibile addivenire per motivi non codificati.

D'altro canto, anche per la giurisprudenza di legittimità, la chiusura anticipata del processo esecutivo è istituto ormai recepito dalla disciplina del codice di rito, inerendo alla sua stessa struttura, che accomuna, al di là delle fattispecie tipiche di estinzione, tutti gli scenari ove il predetto non può proseguire o raggiungere alcuno dei suoi fini istituzionali per difetto di presupposti di rito, oppure per mancanza di condizioni dell'azione esecutiva o, ancora, per qualsiasi fatto sopravvenuto che rende impossibile l'ulteriore sviluppo del medesimo [104].

9. La *sospensione delle azioni esecutive e conservative*.

Nel passare in rassegna i diversi contenuti della convenzione di moratoria è ora giunto il momento di soffermarsi sulla «sospensione delle azioni esecutive e conservative».

Sennonché, l'eterogeneità degli obiettivi che le stesse mirano a raggiungere, da un lato, e la profonda differenza di disciplina, dall'altro, non consentono di dare corso a una trattazione unitaria e impongono, per contro, di procedere a un'indagine separata affrontandole in successione.

Quanto alla prima delle due è noto, infatti, come anche il processo esecutivo, al pari di quello di cognizione, possa essere sospeso sebbene in considerazione di cause distinte da quelle proprie di quest'ultimo, sussistendo tra queste vicende una profonda differenza [105]. In passato, anteriormente alla riforma del 2005 – che a chiare lettere ha introdotto quella consensuale – molto si era discusso sull'ammissibilità, in applicazione analogica dell'art. 296 c.p.c., di una

per ragioni sostanziali o processuali e in cui si deve prendere atto che il predetto non può continuare neppure se il creditore non è stato soddisfatto. Infine, che la chiusura anticipata del processo esecutivo in situazioni diverse da quelle stabilite tassativamente *ex lege* rappresenti una fattispecie atipica è opinione espressa senza alcuna incertezza altresì da A. TEDOLDI, *Esecuzione forzata con la giurisprudenza di riferimento e la bibliografia essenziale*, Pisa, 2021, 779.

[104] Il punto è ben evidenziato da Cass., 10 maggio 2016, n. 9501, in *Banche dati Dejure*.

[105] Aspetto questo messo in luce, tra l'altro, da larga parte della dottrina. In argomento si rinvia *ex plurimis* a S. SATTA - C. PUNZI, *op. cit.*, 733, i quali hanno sottolineato il fatto che mentre nel secondo l'istituto opera al fine di coordinare i giudizi di varie cause diverse in rapporto di pregiudizialità, nell'espropriazione forzata ciò che rileva è il profilo di opportunità in ordine alla prosecuzione del processo giustificandosi in tal modo il fatto che la decisione sia lasciata alla discrezionalità del giudice.

sospensione concordata per volontà delle parti in sede di espropriazione forzata [106].

Per quanto di rilievo ai fini del presente contributo, l'attuale formulazione dell'art. 624-*bis*, comma 1, c.p.c., superando qualsiasi dubbio, dispone che l'esecuzione forzata può essere sospesa – di talché nessun atto esecutivo può essere compiuto salvo disposizione del Giudice dell'esecuzione [107] – con provvedimento dell'autorità giudiziaria e per una durata massima di ventiquattro mesi [108]. La richiesta deve avvenire su specifica istanza di tutti i creditori muniti di titolo esecutivo [109], anche se tardivi [110], e può essere

[106] Per la soluzione negativa A. LUGO - M. BERRI, *Codice di procedura civile illustrato con i lavori preparatori*[2], Milano, 1942, 445; C. FURNO, *La sospensione del processo esecutivo*, Milano, 1956, 79 e 80; A. BONSIGNORI, *L'esecuzione forzata*, Torino, 1990, 343.

Avevano invece accolto l'opposta tesi G. GIONFRIDA, *La competenza nel nuovo processo civile*, Trapani, 1942, 168 e 169, in nt. 2; F. CARNELUTTI, *op. cit.*, 122 e 123; P. D'ONOFRIO, *Commento al codice di procedura civile*[4], II, Torino, 1957, 224 e 225; M.T. ZANZUCCHI, *Diritto processuale civile*, III, *Del processo di cognizione (e dei procedimenti speciali: procedimenti sommari)*[5], a cura di C. Vocino, Milano, 1962, 398; S. SATTA, *op. ult. cit.*, 257; F. BUCOLO, *La sospensione nell'esecuzione (ordinaria, speciale, fiscale)*[2], I, *La sospensione in generale*, Milano, 1972, 87 ss. e in particolare 90 ss.; S. COSTA, *Diritto processuale civile*[5], Torino, 1980, 611; F.P. LUISO, *Sospensione processo di esecuzione*, in *Enc. dir*., XLIII, 1990, 62 e 63.

Non chiara era la posizione di P. CASTORO, *Il processo di esecuzione nel suo aspetto pratico*, Milano, 1970, 555, che pareva ammetterla, benché affermasse che la disciplina della sospensione concordata del processo di cognizione mal si conciliasse con l'espropriazione forzata.

Per la giurisprudenza di merito cfr. Trib. Padova, 2 novembre 1969, in *Giur. it*., 1970, I, 2, 177, che aveva risolto la disputa in termini affermativi.

[107] Ciò in considerazione del disposto dell'art. 626 c.p.c. che – al pari di quanto sottolineato da C. MANDRIOLI, *op. ult. cit.*, 201 – riproduce il precetto di cui all'art. 298 c.p.c. sulla disciplina del giudizio di cognizione.

[108] Per F. VIGORITO, *La sospensione e l'estinzione del processo esecutivo*, in *Il processo esecutivo. Analisi sistematica delle singole fasi e relative strategie processuali*, a cura di R. Fontana - S. Romeo, Padova, 2010, 1141, la durata della sospensione disposta dal giudice è comunque sempre prorogabile, senza tuttavia superare detto termine.

[109] Sulla circostanza che in sede di espropriazione forzata occorra l'accordo di tutti i creditori muniti di titolo esecutivo e sul fatto che il giudice possa e non debba sospendere il processo esecutivo cfr. P. CASTORO - N. CASTORO, *op. cit.*, 1124. La ragione è presto individuata. Come affermato da C. PETRILLO, *Commento sub art. 624 bis*, in AA.VV., *Commentario del codice di procedura civile*, diretto da L.P. COMOGLIO - C. CONSOLO - B. SASSANI -R. VACCARELLA, VII, I, *Artt. 602-669 quaterdecies*, Torino, 2013, 458, solo una siffatta previsione sarebbe stata idonea a raggiungere l'obiettivo di tale sospensione che è quella di favorire un accordo tra debitore esecutato e creditori che conduca all'estinzione del processo esecutivo.

In giurisprudenza, sull'argomento, v. Cass., 4 ottobre 1991, n. 10354, in *Giur. it*, 1993, I, 1, 672; Cass., 22 marzo 1996, n. 2512, in *Giur. it*, I, 1, 482.

[110] In questo senso C. PETRILLO, *op. cit.*, 458 e 459, alla quale si rinvia per ulteriori riferimenti in dottrina.

formulata fino a venti giorni prima della scadenza del termine per il deposito delle offerte di acquisto oppure, qualora la vendita senza incanto non abbia luogo, fino a quindici giorni antecedenti all'incanto medesimo, sentito, nel rispetto del principio del contradditorio, il debitore, il quale verosimilmente nulla eccepirà in ordine all'accoglimento della domanda [111]. Inoltre, la circostanza che l'art. 624-*bis* c.p.c. stabilisca che il processo esecutivo *possa* e non *debba* essere sospeso dal giudice dell'esecuzione dovrebbe essere, nel caso di specie, del tutto irrilevante, posto che non parrebbe agevole ipotizzare quale possa essere, a fronte di una istanza di sospensione fondata sul raggiungimento di un accordo di moratoria, la ragione che potrebbe indurre l'autorità giudiziaria a fare prevalere una propria valutazione contraria all'autonomia delle parti espressamente riconosciuta dalla legge all'art. 62 CCII.

Ciò premesso, poiché la vicenda rinvenibile in detto ultimo articolo non può certo ascriversi tra le fattispecie di "quiescenza" del processo previste dalla legge, rappresentando invero solamente il possibile contenuto dell'accordo di moratoria e non l'effetto di questo sul procedimento medesimo, negli stessi termini di quanto poc'anzi preso in considerazione per la rinuncia agli atti [112], il problema che affiora è ancora una volta comprendere se detta sospensione delle azioni esecutive si concretizzi nell'esecuzione di una nuova prestazione, nella specie di *facere*, in palese violazione del disposto di cui al terzo comma del suddetto articolo.

Nulla *quaestio*, infatti, circa la considerazione per cui i creditori aderenti muniti di titolo esecutivo possano vincolarsi – in forza della convenzione di moratoria – a depositare al Giudice dell'esecuzione istanza di sospensione del processo esecutivo rinunciando temporaneamente a dare impulso a un procedimento già iniziato. Maggiori sono invece le difficoltà sul fronte di quelli non aderenti, poiché tale impegno parrebbe porsi in contrasto con le disposizioni del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, trattandosi di un comportamento non previsto *ab origine* nell'iniziale rapporto, e, pertanto, a giudizio della dottrina [113], vietato per la semplice ragione che la convenzione di moratoria non ammette che a tale categoria di soggetti venga imposta l'esecuzione di nuove prestazioni.

Sennonché, neanche nella fattispecie in esame, analogamente alla rinuncia agli atti, il concetto di *nuove prestazioni* pare dotato di quella forza idonea a estendersi sino a ricomprendere la sospensione delle azioni esecutive e cautelari, la quale costituisce una parentesi del più ampio fascio di comportamenti attinenti alle modalità attraverso le quali il creditore esercita il suo diritto di tutela, sicché le conclusioni raggiunte in quella sede possono essere

[111] Cfr. ancora C. PETRILLO, *op. cit.*, 462.

[112] V., *retro*, paragrafo 8.

[113] È questa essenzialmente la prospettiva di S. DELLE MONACHE, *op. cit.*, 1223.

pacificamente riproposte ora.

Ma vi è di più. Pure in una siffatta vicenda, come peraltro già rappresentato con riguardo alla rinuncia agli atti, qualora si ritenesse di aderire a una diversa conclusione rispetto a quella poc'anzi tracciata prendendo atto della violazione dell'art. 62, comma 3, CCII nel determinare un obbligo di *facere* in capo al creditore non aderente, è il codice di rito a venire in soccorso. L'art. 615 c.p.c. legittima, infatti, il debitore a presentare – in pendenza di processo – l'opposizione di cui al comma 2 dello stesso articolo; opposizione che ai sensi dell'art. 624 c.p.c. consente al Giudice dell'esecuzione, su istanza di parte, di sospendere l'espropriazione forzata per gravi motivi. Pertanto, mai dovrebbe essere impedito al debitore di fare valere, in assenza di un comportamento attivo spontaneo del soggetto che vanta la pretesa creditoria, la mancata legittimazione soggettiva del creditore, non aderente ma "trascinato" *ex lege*, a proseguire l'esecuzione forzata [114].

Sennonché, affinché la convenzione di moratoria possa sprigionare efficacemente i propri effetti è altresì necessario che l'accordo tra debitore e creditori aderenti sterilizzi pure la previsione di cui all'ultima parte del primo comma dell'art. 624-*bis* c.p.c. secondo cui l'ordinanza del Giudice dell'esecuzione è sempre revocabile e per di più in qualsiasi momento, anche su richiesta di un solo creditore [115] e sentito comunque il debitore. Ciò significa che, al fine di evitare qualsiasi ripresa del processo esecutivo, la concorde volontà di sospendere non solo deve esistere al momento della sottoscrizione dell'accordo di moratoria ma, altresì, permanere durante tutto il periodo di durata della convenzione stessa, non essendo possibile prescindere da una siffatta clausola che le parti dovranno introdurre in relazione al contenuto della pattuizione in esame.

In altri termini la convenzione di moratoria dovrà necessariamente contemplare, quale *accordo modificativo della responsabilità* [116], in aggiunta alla sospensione delle azioni esecutive, un differimento pattizio del termine di eventuale ripresa del medesimo processo già iniziato.

Passando ora alla sospensione delle azioni conservative, è noto come in quest'ultima nozione rientrino di certo l'azione surrogatoria *ex* art. 2900 c.c., il sequestro conservativo disciplinato dall'art. 2905 c.c. e l'azione revocatoria di cui all'art. 2901 c.c., essendo le medesime mezzi di salvaguardia della garanzia

[114] Sulla possibilità per il debitore di agire *ex* art. 615 c.p.c. al fine di ottenere la sospensione del processo esecutivo a norma dell'art. 624 c.p.c. pare convenire S. DELLE MONACHE, *op. cit.*, 1223 e 1224.

[115] Che per F. CARPI, *Sospensione dell'esecuzione*, in *Enc. giur.*, XXXIV, Roma, 1993, Agg. 2006, 12, nel silenzio della norma dovrà – in forza dei principi generali sull'iniziativa nel processo – essere munito di titolo esecutivo.

[116] Sul cui concetto v., *retro*, paragrafo 7.

patrimoniale debitoria che l'ordinamento ha approntato per consentire di preservarne la consistenza, impedendo che essa si disperda, così tutelando le ragioni del creditore. La caratteristica che accomuna tali istituti è stata, difatti, ravvisata nel «servire a prevenire un danno *futuro*» [117]. Va escluso, invece, che nel caso di specie l'ampiezza del concetto di azione conservativa possa spingersi fino a ricomprendere quella di cognizione: ciò anche nel caso in cui quest'ultima abbia a oggetto l'accertamento di un credito. Una siffatta vicenda si porrebbe, in effetti, sul fronte diametralmente opposto rispetto alla natura interlocutoria della convenzione di moratoria. Poiché questa si contraddistingue per la temporaneità e la provvisorietà, è evidente come la determinazione di qualsiasi effetto in ordine a pretese creditorie non ancora oggetto di un definitivo accertamento difficilmente finirebbe per essere compatibile con lo strumento in esame.

Seppure per brevi cenni, poiché la presente trattazione esula da un peculiare approfondimento di tali azioni, non pare, tuttavia, fuori luogo dedicare alcune considerazioni innanzitutto alla prima di queste per poi soffermarsi sulle altre due, volendo trarre da ciò talune specifiche riflessioni con riguardo al caso che ci occupa.

L'art. 2900 c.c., al fine di assicurare che ne siano soddisfatte o conservate le ragioni, permette al creditore di esercitare i diritti e le azioni che spettano verso i terzi al proprio debitore e che questi trascura, purché i diritti e le azioni abbiano un contenuto patrimoniale e sempre che, per loro natura o per disposizione di legge, non possano essere esercitati dal loro titolare. In buona sostanza, con tale azione l'ordinamento offre al creditore lo strumento per ovviare alle conseguenze dell'inerzia di controparte avendo un evidente e legittimo interesse alla conservazione della garanzia patrimoniale generica [118]. Pur restando il debitore titolare del diritto, si assiste di fatto a una vicenda di sostituzione processuale [119].

Ciò premesso, la prima questione controversa sulla tematica da affrontare e risolvere, perché dalla sua evoluzione in un senso o nell'altro derivano anche per l'istituto che ci occupa conseguenze diverse, riguarda il raggio d'azione del

[117] S. PATTI, *L'azione surrogatoria*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, 20, *Tutela dei diritti*, II, Torino, 1985, 106.

[118] In termini di necessità, ai fini dell'azione surrogatoria, di un interesse specifico determinato dal pregiudizio che può derivare alle ragioni del creditore dalla mancanza di iniziativa del debitore nell'esercizio dei suoi diritti nei confronti dei terzi, si è pronunciata Cass., 7 aprile 1964, n. 769, in *Giust. civ.*, 1964, I, 925.

[119] Lo ricorda G. GIAMPICCOLO, *Azione surrogatoria*, in *Enc. dir.*, IV, 1959, 950. Anche S. PATTI, *L'azione surrogatoria*, cit., 109, ha osservato come si dovrebbe più precisamente parlare di legittimazione surrogatoria in capo al creditore che promuove un'azione di tal genere, il cui oggetto è rappresentato dall'azione stessa che viene avviata in concreto.

creditore e in particolare fino a dove questi possa legittimamente spingersi, vale a dire se a conseguire il solo risultato di preservare e/o aumentare la garanzia patrimoniale del debitore oppure di ricevere altresì soddisfazione diretta dal *debitor debitoris*.

Da parecchi decenni la giurisprudenza è ferma nel ritenere che al creditore non è consentito esigere per sé la prestazione dovuta dal terzo, dovendo il medesimo limitarsi ad agire al fine di ottenere il risultato della conservazione o dell'incremento della garanzia patrimoniale di controparte [120]. Nel solco di un simile orientamento pure la dottrina non ha mancato di enfatizzare come, diversamente ragionando, si sarebbe al cospetto di una espropriazione del credito [121], con evidente detrimento della *par condicio creditorum*, dovendosi pertanto l'iniziativa intrapresa limitare ad accrescere il patrimonio consegnando al debitore il risultato utile conseguito per poi fare sì che il creditore venga

[120] Cfr. Cass., 23 gennaio 1957, n. 199, in *Mass. Giust. Civ*., 1957, 87; Cass., 30 ottobre 1959, n. 3208, in *Giust. civ*., 1959, I, 1091; Cass., 1° agosto 1960, n. 2253, in *Giust. civ*., 1960, I, 1538; Cass., 16 maggio 1967, n. 1021, in *CED*; Cass., 26 gennaio 1985, n. 396, in *Giust. civ*., 1985, I, 1677; nonché, più di recente, Cass., 26 marzo 2013, n. 7648, in *Banche dati Dejure*; Cass., 22 novembre 2022, n. 34297, in *Foro it*., 2023, 3565.

[121] Così, *ex plurimis*, L. BIGLIAZZI GERI, *Dell'azione surrogatoria*, in L. BIGLIAZZI GERI - F. D. BUSNELLI - R. FERRUCCI, *Della tutela dei diritti. (Artt. 2900-2969*), Torino, 1964, 9; U. NATOLI, *L'attuazione del rapporto obbligatorio*[2], II, Milano, 1967, 170; G.A. MONTELEONE, *Profili processuali e sostanziali dell'azione surrogatoria, Contributo allo studio della responsabilità patrimoniale dal punto di vista dell'azione*, Milano, 1975, 99 ss. Più di recente anche C.M. BIANCA, *La responsabilità*[2], cit., 437, ha precisato come, se si giungesse a riconoscere a favore del creditore il potere di ottenere per sé la prestazione del terzo, ciò trasformerebbe la surrogatoria in una forma di esecuzione privata senza che vi siano fondamenta e tutele approntate dalla legge per il soddisfacimento del credito in via coattiva.

Già in tempi risalenti la dottrina convergeva nella direzione che l'esercizio dell'azione surrogatoria avesse funzione soltanto cautelativa – cfr. E. EULA, *Dell'azione surrogatoria*, in *Codice Civile Commentario*, diretto da M. D'Amelio, *Libro della Tutela dei Diritti*, Firenze, 1943, 830; nonché, in termini più sfumati, L. MASUCCI, *L'azione surrogatoria nel nuovo codice civile*, in *Riv. dir. priv.*, 1943, I, 53 e 54, laddove aveva riconosciuto uno scopo strumentale diretto a far sì che l'oggetto costituito dal diritto di credito potesse trovare soddisfacimento in ipotesi di inadempimento del debitore – essendo volta per di più a incrementare il patrimonio del debitore. In questi ultimi termini cfr. C. SCUTO, *Teoria generale delle obbligazioni*, Napoli, 1950, 140. Sulla circostanza che la funzione prevalente della surrogatoria sia quella conservativa v. inoltre M. CANTILLO, *Appunti in tema di azione surrogatoria: la c.d. surrogatoria esecutiva*, in *Giur. compl. Cass. civ.*, 1953, 76 ss., che aveva fondato la propria conclusione sul fatto che, da un lato, il termine «assicurare» di cui all'art. 2900 c.c. ha un significato coincidente con la nozione di *conservare* e non di *soddisfare* e, dall'altro, che la finalità esecutiva non può essere incorporata in quella conservativa dovendosi necessariamente aggiungere a quest'ultima; D. BARBERO, *op. cit.*, 104 e 105; R. DE RUGGIERO - F. MAROI, *Istituzioni di diritto privato*[8], II, *Diritti di obbligazione e contratti. Tutela dei diritti*. Milano-Messina, 1955, da 521, in testo e in nt. 2. Di finalità conservativa aveva parlato pure G. GIAMPICCOLO, *op. et loc. supra cit*. Sostanzialmente conf. S. PATTI, *L'azione surrogatoria*, cit., 108.

soddisfatto nel rispetto dei principi di parità di trattamento [122].

Di contro, tuttavia, già in epoca remota parte della letteratura aveva negato che il principio della *par condicio creditorum* ponesse limiti all'attività del creditore che agiva in via surrogatoria [123], di fatto aprendo la strada al diverso orientamento che è giunto ad ammettere, in forza dell'esercizio del potere surrogatorio, l'immediata soddisfazione di quest'ultimo senza il previo accrescimento del patrimonio del debitore surrogato, trattandosi di credito di denaro certo, liquido ed esigibile [124], nonché in ragione del fatto per cui il creditore va considerato quale *adiectus solutionis causa* del debitore [125], così accelerando l'esazione del proprio diritto.

Fermo restando che tale azione surrogatoria parrebbe, in tema di convenzione di moratoria, un'ipotesi alquanto residuale da un punto di vista operativo – dovendo immaginare uno scenario paradossale nel quale un debitore in difficoltà economica e finanziaria, mentre si disinteressa del recupero dei propri

[122] Particolare è invece la posizione di L. BARASSI, *La teoria generale delle obbligazioni*, cit., 1946, 984, secondo il quale il creditore non avrebbe titolo di soddisfarsi con il ricavato dell'azione sebbene questo non debba «neppure tornare nelle mani del debitore» essendo la surrogatoria di ausilio per eventuali atti esecutivi e conservativi.

[123] Cfr. in argomento F. FERRARA, *Nota a Trib. Catania, 7 maggio 1904*, in *Foro it*., 1904, I, 1403 e 1404, che si era espresso nel vigore dell'art. 1234 del Codice civile all'epoca vigente il quale stabiliva l'esercizio dell'azione *de qua* a favore dei creditori per il conseguimento di quanto loro dovuto, esplicitandone quindi l'intento satisfattivo, pur ritenendo comunque prevalentemente conservativa la funzione dell'azione in commento. Sostanzialmente conf. W. D'AVANZO, *La surrogatoria*, Padova, 1939, 89; R. NICOLÒ, *sub art. 2900*, in *Commentario Scialoja e Branca*, Bologna-Roma, 1953, 14, sebbene l'Autore riconoscesse nell'azione surrogatoria – v. pag. 15 – una funzione conservativa.

[124] Cfr. R. NICOLÒ, *Azione surrogatoria e azione revocatoria*, in *Raccolta di scritti*, I, Milano, 1980, 836 e 837. Pare aderire a tale orientamento anche M. FORTINO, *Il sequestro conservativo tra garanzia del creditore e tutela del debitore*, Milano, 1988, 80 ss. e specialmente 84, secondo cui dai termini *conservare* e *soddisfare* si evincerebbe anche una natura espropriativa dell'azione surrogatoria.

Per la giurisprudenza v. Cass., 25 giugno 1942, n. 1801, in *Foro it*., 1943, I, 340; Cass., 4 luglio 1952, n. 2010, in *Giur. compl. Cass. civ.*, 1953, 74, con nota di M. CANTILLO, *Appunti in tema di azione surrogatoria: la c.d. surrogatoria esecutiva*, che non ha mancato di osservare come l'eccezionalità di tale funzione esecutiva dell'azione surrogatoria si giustifica al fine di evitare che la somma dovuta dal terzo al debitore venga da quest'ultimo sottratta all'esecuzione del creditore stesso. Sostanzialmente conf. Cass., 1° agosto 1960, n. 2253, cit.; Cass., 30 luglio 1964, n. 2199, in *Mass. Giur. it*., 1964, 734; Cass., 10 gennaio 1966, n. 188, in *Giust. civ. mass*., 1966, 101; Cass., 24 marzo 1978, n. 1435, in *Rep. Foro it*., 1978, voce «Surrogatoria», n. 1, 2570; Cass., 23 gennaio 1995, n. 723, in *Giust. civ. Mass*., 1995, 131, nonché, per la giurisprudenza di merito, Trib. Lucca, 25 gennaio 2017, n. 201, in *Banche dati Dejure* e ancor prima Trib. Novara, 18 marzo 2013, in *Banche dati Dejure*; App. Napoli, 27 giugno 1968, in *Foro nap*., 1968, I, 161, con nota di F. DOVETTO.

[125] Cfr. in tal senso Cass., 12 gennaio 1972, n. 72, in *Foro it.*, 1972, I, 3561.

crediti, viceversa si preoccupa di definire un percorso di soluzione negoziale della crisi stessa utilizzando quale strumento quello disciplinato dall'art. 62 CCII – differenti sono le conclusioni a cui si perviene a seconda di quale indirizzo dei due suddetti si ritiene di accordare preferenza.

A tal proposito, infatti, nella misura in cui si dovesse propendere per la natura prettamente conservativa dell'azione qui esaminata – orientamento che pare maggiormente aderente alla funzione dell'istituto e al tempo stesso rispettoso delle regole di partecipazione al concorso del creditore che, diversamente, verrebbero eluse sostenendo l'opposta tesi – mal si comprenderebbe il motivo per cui l'azione surrogatoria dovrebbe essere sospesa. In una siffatta circostanza il creditore agirebbe al solo fine di mantenere inalterato il patrimonio del debitore inerte o addirittura per aumentarlo a vantaggio di tutti i creditori. Al contrario, ampio rilievo assume la previsione di cui all'art. 62 CCII nel caso in cui si preferisca seguire il secondo dei due ricordati orientamenti, in quanto, effettivamente, il creditore che può soddisfarsi immediatamente tramite il *debitor debitoris* si renderebbe disponibile, sulla base della convenzione di moratoria, a sospendere il giudizio da lui promosso poiché diversamente otterrebbe una posizione di vantaggio rispetto agli altri creditori incassando le somme dovute dal debitore, salvo la retrocessione di eventuali eccedenze.

Quanto invece all'azione revocatoria *ex* artt. 2901 c.c. ss., all'attento lettore non potrà certo sfuggire come per il debitore la sospensione del giudizio pare assumere rilevanza al solo fine di evitare che sorga, in ipotesi di accoglimento, un ulteriore debito restitutorio nell'attesa di comprendere quale possa essere la soluzione alla crisi che permetterà al creditore di essere soddisfatto, essendo, peraltro, alquanto evidente che il raggio temporale, di solito breve, dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza qui in esame renda apprezzabile una sospensione di tale azione solo laddove la sentenza di revoca sia prossima a sopraggiungere. In difetto di ciò il suddetto provvedimento finirebbe per essere pronunciato dopo la cessazione degli effetti dell'accordo in oggetto, rendendo del tutto sterile la previsione in rassegna contenuta nell'art. 62 CCII [126].

Ma se, come anticipato, *nulla quaestio* sul fatto che l'azione surrogatoria – pur con i limiti di utilità poc'anzi rappresentati qualora si aderisca all'indirizzo della sua natura prettamente conservativa – e quella revocatoria, con le precisazioni sopra delineate, siano astrattamente sospendibili, quanto al sequestro conservativo – che costituisce il mezzo per garantire in via preventiva il risultato dell'esecuzione nella forma espropriativa – non vi è dubbio che fra il medesimo e l'istituto della sospensione sussista, stante la chiara soggezione al

[126] L'osservazione è colta pure da S. DELLE MONACHE, *op. cit.*, 1224 e 1225.

rito cautelare del primo [127], un'evidente incompatibilità ontologica [128]. Nel sistema di tutela preventiva non trova, infatti, collocazione la possibilità di ottenere la sospensione del sequestro conservativo [129]. Proprio dal testo dell'art. 2905 c.c. si coglie come quest'ultimo possa essere chiesto dal creditore nel rispetto delle regole stabilite dal codice di procedura civile e, in particolare, della disciplina di cui agli artt. 671 ss. Tuttavia, il codice di rito non prevede la possibilità di formulare al giudice un'istanza di sospensione, essendo nel nostro ordinamento ammesso solo che il giudice istruttore possa in ogni momento disporre con ordinanza non impugnabile la revoca del sequestro conservativo nell'ipotesi in cui il debitore presti idonea cauzione per l'ammontare del credito e per le spese. In tal caso il vincolo si trasferisce dai beni sequestrati alla cauzione con la conseguenza, pertanto, che la misura prevista dall'art. 62 CCII in tema di sospensione delle azioni conservative si rivela, con riguardo al sequestro conservativo, di assoluta inutilità.

Ciò detto, poiché tanto l'azione surrogatoria – nella quale il creditore, peraltro, agendo giudizialmente, deve citare anche il debitore al quale intende surrogarsi, trattandosi di un tipico caso di litisconsorzio necessario *ex* art. 102 c.p.c. – quanto quella revocatoria si introducono secondo le forme del processo di cognizione, è evidente come in entrambe le circostanze la sospensione dell'azione sarà regolamentata dall'art. 296 c.p.c.

Sennonché detta norma prevede che tutte le parti costituite – nel caso che ci occupa debitore e creditore aderente o meno alla convenzione di moratoria – ne debbano fare richiesta e la medesima non può durare più di tre mesi, potendo peraltro essere disposta dal Giudice istruttore per una sola volta [130]. Da quanto

---

[127] In relazione a quest'ultimo aspetto cfr. M. FORTINO, *Sequestro*, in *Enc. dir.*, XLII, Milano, 1990, 58; P. POTOTSCHNIG, *Il sequestro conservativo*, in G. TARZIA (a cura di), *Il processo cautelare*, II ed., Padova, 2004, 3; R. CONTE, *Il sequestro conservativo*, in S. CHIARLONI - C. CONSOLO, *I procedimenti sommari e speciali*, *II. Procedimenti cautelari*, II, Torino, 2005, 986, il quale ha pure aggiunto che ai fini della sua attuazione sono dettate le norme *ex* artt. 675, 678, 679, 684, 685 e 686 c.p.c.

[128] Affermata anche da Trib. Termini Imerese, 27 marzo 2004, in *Guida al diritto*, 2004, fasc. 40, 72, con riguardo alla mancata applicazione nel procedimento cautelare di sequestro conservativo della sospensione necessaria per pregiudizialità prevista dall'art. 295 c.p.c.; ma *contra* Trib. Roma, 1° dicembre 2000, in *Temi romana*, 2001, 79, con nota di C. PETRILLO.

In dottrina già F. CIPRIANI, *Sospensione del processo*, in *Enc. giur.*, 1993, 11, aveva osservato che esiste un contrasto evidente tra la sospensione e i processi urgenti, non sanabile peraltro a svantaggio di questi ultimi.

[129] In tali esatti termini v. F. TOMMASEO, *Sull'inammissibilità della sospensione cautelare dell'efficacia del sequestro*, in *Giur. it.*, 1987, I, 2, 1981, 82.

[130] L'Autorità giudiziaria, peraltro, non è vincolata alla concorde istanza, essendo libera di valutare la convenienza della sospensione sulla base dei motivi addotti dalle parti. Cfr. sul punto C. CALVOSA, *Sospensione del processo civile (di cognizione),* in *Noviss. Dig. it.*, XVII, Torino,

precede emerge, pertanto, come se, da un lato, la sospensione del giudizio promosso con l'azione surrogatoria e con quella revocatoria possa arrecare vantaggio al debitore che la concordi con l'attore, dall'altro, vero è che il suddetto si rivela estremamente limitato da un punto di vista temporale e quindi, *ictu oculi*, di minore impatto rispetto a una rinuncia agli atti.

In una siffatta circostanza è da ultimo agevole riscontrare, quanto al profilo processuale, come anche al fine di attuare detta sospensione sussistano le medesime problematiche già emerse, con riguardo ai creditori non aderenti, in tema di azioni esecutive. A tal proposito, infatti, nulla esclude che più creditori possano agire in revocatoria per dichiarare l'inefficacia di un medesimo atto o in surrogatoria al fine di sostituirsi al debitore inerte nell'esercizio dello stesso diritto. In entrambi i casi è ben vero che i procedimenti avviati dai plurimi attori potranno essere riuniti *ex* art. 274 c.p.c. ma è altrettanto astrattamente ipotizzabile che non tutti i creditori che hanno azionato la pretesa finiranno per aderire alla convenzione di moratoria, ponendosi quindi, in tale fattispecie, la necessità di procedere con l'istanza di sospensione anche da parte di coloro a cui si estendono gli effetti di quest'ultima.

Tuttavia, al pari di quanto già concluso in sede di rinuncia agli atti e di sospensione delle azioni esecutive, nel concetto di *nuove prestazioni* di cui fa divieto il comma 3 dell'art. 62 CCII non potranno ricomprendersi quelle istanze dei creditori non aderenti volte a chiedere la sospensione delle azioni conservative, essendo le medesime riconducibili alle mere modalità attraverso cui il creditore esercita il suo diritto di tutela. Analogamente a quanto affermato per la sospensione delle azioni esecutive, la convenzione di moratoria finisce quindi per integrare, anche in una siffatta circostanza, un *accordo modificativo della responsabilità* che, in aggiunta alla sospensione delle azioni conservative, introduce un differimento pattizio del termine di eventuale ripresa del processo.

10. L'ampia e generica previsione di *ogni altra misura che non comporti rinuncia al credito.*

In sede di convenzione di moratoria l'autonomia negoziale raggiunge il proprio culmine laddove l'accordo può avere a oggetto tutto ciò che rientra nella formula terminativa di cui all'art. 62, comma 1, CCII, la quale, tuttavia, in ogni caso non ammette pattuizioni comportanti una riduzione totale o parziale del credito.

Al fine di meglio comprendere l'essenza di tale disposizione occorre, quindi,

1970, 961, secondo il quale, tuttavia, difficilmente il giudice avrà motivi per opporre un rifiuto trattandosi di richiesta concordata; E.T. LIEBMAN, *Manuale*, cit., 194; S. MENCHINI, *Sospensione*, in *Enc. dir*., XLIII, 1990, 54 e in nt. 283, ove ulteriori riferimenti in dottrina a cui si rinvia.

interrogarsi su quali siano la dimensione e il raggio d'azione del precetto in esame, ovverosia il significato racchiuso nell'espressione *ogni altra misura*, posto che il tema della *rinuncia al credito* è già stato a suo tempo affrontato [131] trattandosi di un aspetto comune a tutte le fattispecie di cui alla convenzione di moratoria.

A tal proposito, infatti, l'estensione della disposizione in esame ha ben presto condotto la dottrina a ritenere che in essa possa essere ricompresa qualsiasi fattispecie contraddistinta dal differimento del termine di scadenza del pagamento o dalla sospensione delle azioni volte a ottenere in via coattiva l'adempimento [132]. Ma se la lettera del precetto in esame parrebbe dover orientare l'interprete verso il riconoscimento di un ampio significato alla locuzione, in realtà è pur vero quanto già osservato, nel paragrafo 2, in ordine alla circostanza di come la misura adottata dovrà pur sempre integrare le caratteristiche di uno strumento volto a regolamentare in via provvisoria le conseguenze della crisi, senza alcun effetto sostanziale sulle sorti del credito, che potrà, dunque, essere tutt'al più oggetto di una modifica in relazione alle modalità esecutive e a quelle di attuazione della prestazione ma non certo con riguardo al *quantum*.

Proprio alla luce di queste considerazioni è, quindi, necessario fissare in modo chiaro e preciso i contorni della più ampia delle diverse fattispecie delineate dalla suddetta disposizione, soprattutto al fine di evitare che la previsione in esame divenga il terreno di scontro tra creditori "trascinati" e debitore, stante l'obiettivo dei primi di sfuggire dal perimetro dell'accordo laddove per l'appunto il suo contenuto venga loro imposto. Nel solco di un siffatto approccio non è d'altra parte neppure ipotizzabile che la *dilazione delle scadenze dei crediti*, come pure la *rinuncia agli atti* e la *sospensione delle azioni esecutive e conservative*, perdano la loro autonomia per il solo fatto che sussiste una formula di chiusura ampia qual è quella qui in commento, il che induce ad affermare che appare, pertanto, ragionevole ricavarne che il concetto di *ogni altra misura* esprime un *quid* diverso dalle suddette fattispecie.

In particolare la formulazione *ogni altra* – riferita alla successiva precisazione *misura* – può essere considerata, sebbene composta da più vocaboli, un unico lemma espressivo del fatto che deve trattarsi di un accordo il cui oggetto non è contemplato nelle precedenti previsioni di cui all'art. 62 CCII. Se così è, appare preferibile attribuire a tale formula terminativa una natura residuale rispetto alle ipotesi prima esaminate piuttosto che omnicomprensiva e, dunque, idonea a includerle.

Quanto, poi, al concetto di *misura* il medesimo parrebbe in realtà fare riferimento al contenuto della convenzione di moratoria che in questo modo

[131] V., *retro*, paragrafo 3.

[132] In questo senso R. BROGI, *op. cit.*, 13.

finirebbe per essere determinato dalle parti sebbene con il limite di non contemplare una rinuncia al credito oltre al fatto di essere indirizzato a disciplinare in via provvisoria la crisi del debitore.

Ciò premesso, volendo tuttavia concentrare gli sforzi nel tentativo di individuare possibili accordi rispettosi delle suddette considerazioni, nell'ampia nozione di *ogni altra misura* dovrebbe poter rientrare, in combinato disposto con il differimento del termine di scadenza dell'obbligazione pecuniaria, l'accollo del debito, se cumulativo, l'adempimento del terzo di cui all'art. 1180 c.c., e altri vincoli del creditore, quali, per esempio, l'impegno a non assumere garanzie di terzi durante la convenzione di moratoria.

Maggiori sono invece le difficoltà che si incontrano nell'ammettere un soddisfacimento attraverso *dationes in solutum*. È ben vero che, nonostante si tratti di sostituire la prestazione iniziale consistente nel consegnare una somma di denaro con altra dal genere completamente differente – quali strumenti finanziari partecipativi *ex* art. 2346, comma 6, c.c., azioni, obbligazioni, titoli di debito o un bene mobile o immobile – quest'ultima non parrebbe rivestire, a differenza della novazione, quella natura e qualità differenti dalla primitiva a seguito di una volontà in tal senso delle parti, ma è altrettanto inconfutabile che in una siffatta vicenda la funzione della convenzione di moratoria subirebbe una certa deviazione rispetto agli obiettivi di regolamentare temporaneamente la situazione di difficoltà economico-finanziaria del debitore. In altri termini, da un lato, non vi è alcuna volontà dei paciscenti di novare l'originario rapporto obbligatorio, trattandosi semplicemente per il creditore di accettare e per il debitore di proporre una diversa modalità di soddisfacimento del credito – la *datio in solutum* – in luogo di quella originaria – il denaro – prevista nel titolo. Tuttavia, dall'altro, pur restando la pretesa creditoria integra nel suo ammontare poiché la vicenda è connotata da una modifica sul versante delle modalità di adempimento del vincolo obbligatorio, va da sé che la stessa finirebbe per esondare dai confini tipici della convenzione di moratoria. Questa, infatti, non dovrebbe occuparsi di disciplinare in via sostanzialmente definitiva gli effetti della crisi, al pari di quanto avviene in forza di detti strumenti che conducono a una modificazione strutturale dell'indebitamento dell'impresa e delle sue modalità di adempimento.

In aggiunta a quelle vicende, di cui si diceva poc'anzi, idonee a sommare al differimento del termine di scadenza dell'obbligazione pecuniaria l'accollo del debito, se cumulativo, e l'adempimento del terzo di cui all'art. 1180 c.c., è verosimile ritenere che la suddetta previsione conclusiva possa comprendere, in realtà, almeno altre due fattispecie. Si tratta, da un lato, di quegli accordi relativi a pattuizioni su crediti non scaduti e, sull'opposto fronte dei vincoli obbligatori nel frattempo giunti a scadenza, di quello che solitamente viene definito *pactum de non exequendo* – espressione questa che è volta a porre in evidenza la

circostanza che si viene a creare una situazione nella quale l'azione esecutiva è paralizzata – e, quale specificazione di quest'ultimo, della *rinuncia al precetto* ossia dell'atto preliminare necessario per dare avvio all'espropriazione forzata.

Quanto agli accordi riguardanti i crediti per i quali non si è ancora consumato, alla data di stipula della convenzione di moratoria, il termine di adempimento, gli stessi si caratterizzano, in relazione al loro contenuto, per una sostanziale identificazione con la nozione di *proroga* in precedenza delineata [133] e, pertanto, integrano un *negozio modificativo dell'obbligazione* [134].

A tal proposito già si è avuto modo di ricordare come la dottrina civilistica in più di un'occasione si sia interrogata circa la sussistenza di una distinzione tra i concetti di *dilazione* e *proroga*. Quest'ultima ha, in effetti, la funzione di differire il termine in origine stabilito dai contraenti [135] e comporta che il credito sia frattanto inesigibile ai sensi dell'art. 1185, comma 1, c.c. [136]. A suo tempo [137] si è pure ricordato come tanto nella dilazione quanto nella proroga il termine di adempimento dell'obbligazione venga traslato in avanti, sebbene nel primo caso una volta che si sia consumato e nel secondo prima di giungere a scadenza. La proroga rappresenta, infatti, il rinvio di un termine di scadenza dell'obbligazione già fissato [138] e presuppone che il medesimo non sia spirato, potendo il creditore in quest'ultima fattispecie concedere tutt'al più una dilazione [139]. D'altra parte, se il credito fosse già venuto a scadenza, un'eventuale proroga non potrebbe più essere pattuita tra le parti, essendosi la

[133] V., *retro,* paragrafo 4.

[134] Per i cui riferimenti bibliografici si rinvia alla letteratura di nt. 33.

[135] La conclusione è ben evidenziata da A. DI MAJO, *Rilevanza del termine*, cit., 133.

[136] Così M. PROTO, *Accordi sul termine*, cit., 893 e 894. Netta è stata pure la posizione sul punto di L. BARASSI, *La teoria generale delle obbligazioni*[2], cit., 55, laddove ha precisato come prima della scadenza del termine il creditore non possa esigere la prestazione secondo il disposto dell'art. 1185, comma 1, c.c., a meno che esso non sia fissato a suo favore, potendo detto soggetto tuttavia sempre compiere atti conservativi del suo diritto. Per quest'ultima considerazione cfr. inoltre C. ZAPPULLI, *op. cit.*, 64.

[137] V., *retro*, paragrafo 4.

[138] Al pari di quanto puntualizzato da M. LIPARI, *Proroga (dir. priv.)*, in *Enc. dir*., XXXVII, 1988, 402.

Anche secondo Trib. Napoli, 19 dicembre 1970, in *Dir. e giur*., 1972, 253, con nota di G. GABRIELLI, *Dilazione del termine per l'adempimento di un contratto preliminare e sopravvenuta infermità mentale di una delle parti*, la proroga del termine originario di un contratto avviene mediante accordo tra le parti ancorché verbale.

[139] Diversamente per M. PROTO, *Termine essenziale*, cit., 71, proroga e dilazione possono sempre essere tanto successive quanto precedenti alla scadenza dell'originario termine. L'Autore in altra opera – v. ID., *Accordi sul termine*, cit., 893 e 894 – ha altresì affermato come le stesse siano idonee a provocare una purgazione della mora, con il risultato che l'adempimento del debitore entro il suddetto nuovo termine va considerato tempestivo, non potendosi imputare alcun ritardo al medesimo. A dette conclusioni ha aderito S. DELLE MONACHE, *op. cit.*, 1217.

predetta nel frattempo consumata e residuando una mera dilazione della pretesa. Pertanto, mentre si dilaziona la scadenza di un credito differendo nel tempo quanto già dovuto quale pagamento, si proroga un termine non ancora decorso rinviandolo nel futuro.

Sennonché nella fattispecie in esame una proroga è pur sempre possibile solo laddove la medesima non comporti una rinuncia agli interessi che sarebbero maturati in sua assenza per la traslazione temporale della prestazione; rinuncia invero vietata dall'art. 62 CCII il quale, nell'affermare che la convenzione di moratoria non può determinare la perdita del credito estende – al pari di quanto anticipato [140] – detta limitazione, nel silenzio della norma, anche al credito per interessi.

Passando ora ad affrontare il tema degli accordi in ordine al differimento della pretesa *in executivis*, occorre osservare che essi, in ragione della loro natura di *accordi modificativi della responsabilità patrimoniale*, senza interferire sull'originaria scadenza dell'obbligazione, si limitano a introdurre un termine convenzionale di eventuale decorrenza del processo esecutivo; aspetto, quest'ultimo, che condividono con quelli aventi a oggetto la rinuncia agli atti o la sospensione delle azioni esecutive e conservative. L'impatto della modifica è in questo caso del tutto particolare poiché investe solamente il rapporto strumentale di responsabilità. Sotto questo profilo, infatti, la convenzione di moratoria integra il regolamento aggiungendo una pattuizione diretta a stabilire che l'azione esecutiva potrà essere promossa in un momento successivo rispetto a quanto stabilito dall'art. 2910 c.c. che, oltre a rinviare alle regole procedurali fissate dal codice di rito, presuppone, ai fini dell'avvio dell'espropriazione forzata, il semplice inadempimento del debitore, essendo volta a far conseguire al creditore «quanto gli è dovuto», attuando la responsabilità patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c.

Salvo che le parti non si siano accordate diversamente il creditore potrà quindi domandare l'esatto adempimento o la condanna per l'inadempimento del debitore, ma un eventuale pignoramento o intervento in un'espropriazione forzata in corso sarà necessariamente differito a un momento successivo rispetto al tempo finale stabilito nella convenzione di moratoria.

Da ultimo, dovrebbe rientrare in questa previsione generale di *ogni altra misura che non comporti rinuncia al credito* pure l'abdicazione al precetto che, quale atto prodromico al processo esecutivo, non può certamente ascriversi – secondo l'orientamento che si ritiene preferibile [141] – nell'ambito della rinuncia

[140] V., *retro*, paragrafo 3.

[141] In luogo di molti, cfr. G. FANELLI, *op. cit.*, 496.

agli atti [142], presupponendo, questa, come evidenziato in precedenza [143], l'avvio dell'espropriazione forzata, in difetto della quale non potrebbe spiegare alcuna concreta efficacia.

È, in effetti, noto come il processo esecutivo si apra – lo afferma espressamente l'art. 491 c.p.c. – con il pignoramento, avendo il precetto stesso la mera funzione di anticipare al debitore l'avvio dell'azione per il soddisfacimento del credito [144]. Ciò appare dunque sufficiente, da un lato, a escludere che una rinuncia agli atti possa riguardare processi futuri e, dall'altro, a collocare una siffatta vicenda relativa all'abdicazione del precetto nella *sedes materiae* di *ogni altra misura* di cui all'art. 62 CCII, appartenendo la medesima – al pari di quanto poc'anzi anticipato – al più ampio raggio del *pactum de non exequendo*.

[142] La giurisprudenza ha, peraltro, circoscritto la rinuncia al precetto a un negozio abdicativo unilaterale rigettando l'applicazione analogica degli artt. 629 e 306 c.p.c. al caso in cui, avvenuta la predetta rinuncia, il Giudice dovesse pronunciare l'estinzione del processo di opposizione agli atti esecutivi. V. Cass., 10 marzo 1990, n. 1985, in *Banche dati Dejure*. Sostanzialmente conf. Cass., 25 maggio 1998, n. 5207, in *Giust. civ. Mass*., 1998, 1131.

Contra in dottrina F. BUCOLO, *Note minime sulla rinuncia agli atti esecutivi (art. 629 codice di proc. civile)*, in *Giur. it*., 1979, I, 2, 385, che aveva fondato la propria conclusione sulla *ratio* della norma, respingendo la diversa impostazione che a suo giudizio poggiava invero sull'aspetto formale dell'art. 629 c.p.c.

[143] V., *retro*, paragrafo 7.

[144] In questi termini cfr., *ex plurimis*, A. PROTO PISANI, *Lezioni di diritto processuale civile*[5], Napoli, 2006, 704 e 706.

OLTRE LA PAR CONDICIO? IL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE SOGGETTO A OMOLOGAZIONE TRA CONSENSO, VALORE E CONTROLLO GIUDIZIALE

FRANCESCO GRIECO

Sommario: Premessa. – 1. Il PRO come crocevia teorico della riforma del diritto della crisi. – 2. Responsabilità patrimoniale, par condicio e distribuzione del valore nel nuovo diritto della crisi. – 3. Il PRO tra consenso di classe, deroga distributiva e controllo di legalità. – 4. I limiti inderogabili dell'autonomia distributiva. – 4.1. Formazione delle classi e divieto di manipolazione. – 4.2. Il best interest test quale soglia minima inderogabile di tutela individuale. – 4.3. La protezione dei crediti di lavoro come confine invalicabile della libertà negoziale. – 4.4. Creditori privilegiati, voto e nozione di «parte interessata». – 4.5. Buona fede, correttezza e ruolo del commissario giudiziale. – 4.6. I crediti fiscali e previdenziali dopo il correttivo 2024. – 5. «Valore generato dal piano»: ambiguità della formula e criteri di ricostruzione – 6. Continuità aziendale, finalità liquidatoria e trasferimento dell'azienda dopo il correttivo. – 7. La natura concorsuale del PRO tra struttura procedimentale e tecnica negoziale – 8. Profili applicativi tra tecnica redazionale e controllo giudiziale

Abstract: Il contributo esamina il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione come luogo di tensione fra autonomia negoziale, distribuzione del valore e principi del concorso. Il problema teorico concerne gli effetti della deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c., ammessa dall'art. 64-bis CCII in presenza dell'unanimità delle classi. L'autore sostiene che tale deroga non elimini la *par condicio creditorum*, bensì la trasformi in un criterio di non arbitrarietà fondato su parità intraclasse, *best-interest-of-creditors test* e controllo giudiziale della formazione del consenso. I limiti inderogabili dell'autonomia distributiva sono individuati nella corretta formazione delle classi, nella tutela dei crediti di lavoro, nei diritti dei creditori privilegiati, nei doveri di buona fede e correttezza e nella disciplina dei crediti fiscali e previdenziali. Il «valore generato dal piano» è ricostruito secondo una prospettiva funzionale dualista: il valore di liquidazione rappresenta la soglia minima di protezione, mentre il valore incrementale costituisce l'ambito tipico della libertà distributiva, la cui giustificazione deve essere

Riproduzione riservata

tanto più rigorosa quanto maggiore è lo scostamento dall'ordine delle priorità. Alla luce del correttivo del 2024, sono ritenuti compatibili anche piani con componente liquidatoria, purché l'allocazione resti razionale e verificabile. Il PRO è quindi qualificato come procedura concorsuale a distribuzione contrattualizzata, concorsuale per funzione e negoziale per tecnica. Ne derivano l'esigenza di separare le componenti del valore, elevati obblighi informativi e un controllo giudiziale calibrato sulla struttura del piano.

Abstract: The contribution examines the court-confirmed restructuring plan as a point of tension among contractual autonomy, value distribution and the principles of collective insolvency proceedings. The theoretical question concerns the effects of the derogation from Articles 2740 and 2741 of the Italian Civil Code permitted by Article 64-bis where all classes approve. The author argues that the derogation does not abolish equal treatment of creditors, but transforms it into a criterion against arbitrariness based on intra-class equality, the best-interest-of-creditors test and judicial review of consent formation. The mandatory limits of distributive autonomy are identified in proper class formation, protection of employee claims, the rights of secured creditors, duties of good faith and fair dealing, and the treatment of tax and social security claims. "Value generated by the plan" is reconstructed through a functional dualist approach: liquidation value represents the minimum protective threshold, while incremental value constitutes the typical domain of distributive freedom, whose justification must become more rigorous as deviation from statutory priorities increases. Following the 2024 corrective reform, plans containing a liquidation component are also considered compatible, provided that allocation remains rational and verifiable. The instrument is thus characterized as an insolvency proceeding with contractually shaped distribution, collective by function and negotiated by technique. The proposed framework separates consent-based distributive freedom from mandatory legality controls and assigns the court a role that is neither purely formal nor substitutive. This analysis requires separate presentation of value components, high disclosure standards and judicial scrutiny calibrated to the plan's structure.

Premessa

La disciplina del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione (PRO) costituisce il punto nel quale il diritto italiano della crisi compie il più deciso spostamento dall'idea classica della procedura concorsuale come mera tecnica di attuazione della responsabilità patrimoniale del debitore verso un modello di distribuzione negoziata del valore. L'art. 64-*bis* CCII consente, infatti, di soddisfare i creditori distribuendo il valore generato dal piano anche in deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c. e alle regole di graduazione delle prelazioni, purché

la proposta sia approvata dall'unanimità delle classi. La domanda scientifica che ne deriva è se il PRO segni una rottura con il paradigma della *par condicio creditorum* o, piuttosto, la sua trasformazione funzionale[1].

La tesi sostenuta in questo saggio è duplice. In primo luogo, il PRO non abolisce la *par condicio*, ma la converte in una regola di non arbitrarietà distributiva articolata su tre livelli: parità intraclasse, tutela del creditore dissenziente mediante il *best interest test* e controllo giudiziale sulla correttezza della formazione delle classi. In secondo luogo, il correttivo del 2024 ha ampliato la portata operativa dell'istituto — in particolare sul versante dei crediti fiscali e previdenziali e del trasferimento dell'azienda o di suoi rami — senza però sciogliere definitivamente i nodi teorici relativi alla nozione di «valore generato dal piano» e al rapporto fra finalità liquidatoria e continuità aziendale[2].

---

*Il presente contributo è stato sottoposto alla valutazione anonima di un *referee.*

1 Per il quadro normativo e genetico dell'istituto: Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio, 20 giugno 2019; d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14; d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147; d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83; d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136; in dottrina: M. FABIANI, *Introduzione ai principi generali e alle definizioni del Codice della crisi*, in *Fallimento*, 2022, 1173 ss.; L. STANGHELLINI, *Il Codice della crisi di impresa dopo il decreto legislativo 83/2022: la tormentata attuazione della Direttiva europea in materia di quadri di ristrutturazione preventiva*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 21 luglio 2022; P. VELLA, *I quadri di ristrutturazione preventiva nella Direttiva UE 2019/1023 e nel diritto nazionale*, in *Fallimento*, 2020, 1033 ss.; L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it,* 26 agosto 2022; S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa. E una (non lieve) criticità,* in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 18 agosto 2022; A. CALOGERO, *Il nuovo diritto della crisi: un'analisi ragionata delle soluzioni volontarie della crisi,* Torino, 2023; dopo l'introduzione del correttivo: F. GRIECO, *La deroga alla par condicio nel piano di ristrutturazione soggetto a omologazione,* in *Collana dell'Università LUM G. Degennaro,* Giuffrè, 2025; S. AMBROSINI, *sub art. 64 bis*, in *Commentario breve alle leggi su crisi d'impresa ed insolvenza*, (a cura di) A. MAFFEI ALBERTI, 2023; L. PANZANI, *Piano di ristrutturazione soggetto a omologazione (P.R.O.),* in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, II ed., (a cura di) O. CAGNASSO - L. PANZANI, Torino, 2025, I, 1535; S. PACCHI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione,* in *Il diritto della crisi,* (a cura) di A. DIDONE - F. DE SANTIS - I. PAGNI, 2026

2 Sulla trasformazione della *par condicio* nel diritto della crisi v. A. NIGRO, *Il ruolo e la portata dell'art. 2740 c.c.,* in *La questione distributiva nel diritto della crisi e dell'insolvenza*, (a cura) di D. VATTERMOLI, 2023; S. PACCHI, *Par condicio e relative priority rule. Molto da tempo è mutato nella disciplina della crisi di impresa*, in *dirittodellacrisi.it*, 26 gennaio 2022; M. FABIANI*, La par condicio creditorum al tempo della crisi,* in *Questione Giustizia,* 2019, 202 ss.; G. D'ATTORRE, *Le regole di distribuzione del valore*, in *Fallimento*, 2022, 1223 ss.; G. ACCIARO - A. TURCHI, *Le regole di distribuzione del patrimonio tra passato e futuro*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 16 aprile 2022;; A. GRILLONE, *Le nuove frontiere del diritto della crisi e dell'insolvenza ripensate in prospettiva storica: i cardini del sistema: soggetti, oggetto, negozialità e par condicio creditorum*, Torino, 2021;.

1. **Il PRO come crocevia teorico della riforma del diritto della crisi**

Il tema della deroga alla *par condicio creditorum* nel piano di ristrutturazione soggetto a omologazione è, ad avviso di chi scrive, il più fecondo per un confronto scientifico. Esso, infatti, non riguarda soltanto l'interpretazione di una singola disposizione del codice della crisi, ma intercetta il mutamento di costituzione materiale del diritto concorsuale: da diritto dell'espropriazione collettiva a diritto della riallocazione del valore in funzione del risanamento, della continuità dell'impresa e della migliore soddisfazione dei creditori nel medio periodo[3].

Il PRO è il punto nel quale questo mutamento diventa normativamente esplicito, in quanto la scelta legislativa di consentire la distribuzione del valore generato dal piano «anche in deroga» agli artt. 2740 e 2741 c.c. non ha un significato solo tecnico. Essa implica una decisione di politica del diritto[4]: il patrimonio del debitore non è più guardato soltanto come oggetto statico di aggressione e ripartizione secondo gradi prefissati, ma come matrice di valore suscettibile di essere ricombinato, organizzato e destinato secondo una logica funzionale, purché ciò avvenga entro un perimetro di garanzie sufficienti[5].

La domanda centrale diventa allora la seguente: la deroga alla *par condicio* nel PRO rappresenta un'eccezione limitata, giustificata da ragioni eccezionali, oppure inaugura un nuovo modo di intendere la giustizia distributiva nella crisi

---

[3] F. GRIECO, *La deroga alla par condicio nel piano di ristrutturazione soggetto a omologazione,* op. cit.; M. FABIANI - I. PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Fallimento*, 2022, 1025 ss.; P.D. BELTRAMI - F. CARELLI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 17 novembre 2022; S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *dirittodellacrisi.it*, 15 agosto 2022; G. BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, in *dirittodellacrisi.it*, 7 giugno 2022; F. OLTOLINI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione; una prima riflessione*, in *dirittodellacrisi.it*, 27 marzo 2022; E. RICCIARDIELLO, *Il piano di ristrutturazione omologato: un caso di concorrenza sleale tra istituti?*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 12 settembre 2023.

[4] Sulla portata innovativa della deroga alla *par condicio creditorum* e alla graduazione delle prelazioni nel concordato in continuità, vedasi Tribunale di Arezzo, 4 luglio 2025, n. 48, secondo cui il legislatore ha introdotto la c.d. *relative priority rule,* superando la rigida *absolute priority rule*, consentendo che «il surplus generato dalla continuità può essere destinato ai creditori appartenenti alle classi di rango inferiore anche in assenza di soddisfazione integrale di creditori di rango superiore, a condizione che detto pagamento non sia globalmente più vantaggioso di quello riservato a questi ultimi».

[5] Sul mutamento di paradigma del diritto concorsuale da sistema di liquidazione a sistema di preservazione del valore: Tribunale di Genova, 25 agosto 2025, n. 163, secondo cui «la continuità aziendale rileva in senso oggettivo: ciò che conta è che il piano assicuri la conservazione dei valori aziendali mediante il permanere dell'impresa in esercizio o la ripresa dell'attività se temporaneamente cessata. È irrilevante che l'attività sia proseguita dal debitore o da un terzo». Nella medesima prospettiva Cass., 1° marzo 2022, n. 6772.

d'impresa? La differenza è tutt'altro che terminologica. Se si accede alla prima ricostruzione, l'interprete sarà spinto a leggere l'art. 64-*bis* CCII in modo restrittivo, come una norma eccezionale da contenere entro confini angusti. Se si accede alla seconda, il PRO dovrà essere assunto come laboratorio teorico di un diritto della crisi che non si misura più solo sulla fedeltà all'ordine statico delle prelazioni, ma sulla capacità di produrre un risultato allocativo razionale, non arbitrario e verificabile.

A parere di chi scrive, il PRO impone proprio questa seconda prospettiva, ma a una condizione: che si colga il dato decisivo per cui la flessibilità distributiva non equivalga mai a libertà assoluta. Il sistema non abbandona la tutela dei creditori, la riorganizza; la protezione non si concentra più soltanto sul rango formale del credito, bensì si redistribuisce lungo tre coordinate afferenti i) l'omogeneità e la non manipolazione delle classi[6]; ii) il diritto del dissenziente a non ricevere meno di quanto otterrebbe nella liquidazione giudiziale; iii) il controllo di coerenza fra deviazione distributiva e progetto di ristrutturazione.

Su questo terreno, di conseguenza, il PRO diventa il crocevia di tre tensioni: tra autonomia negoziale e tutela del credito, continuità aziendale e liquidazione, concorsualità e contrattualizzazione. E proprio l'intreccio di queste tensioni consente di leggere l'istituto non come anomalia, ma come sintomo di una trasformazione sistemica.

2. Responsabilità patrimoniale, *par condicio* e distribuzione del valore nel nuovo diritto della crisi

Per comprendere davvero il significato del PRO occorre tornare alle categorie di fondo. Gli artt. 2740 e 2741 c.c. esprimono il nucleo classico del sistema in quanto il debitore risponde con tutti i suoi beni presenti e futuri ed i creditori hanno eguale diritto di soddisfarsi sul patrimonio del debitore, salve le cause legittime di prelazione. In questa architettura, la procedura concorsuale tradizionale si presenta come tecnica di attuazione collettiva dei princìpi

[6] Sulla omogeneità nella formazione delle classi negli accordi di ristrutturazione a efficacia estesa: Cass. civ., 8 febbraio 2026 n. 2817, secondo cui la formazione delle classi richiede l'omogeneità di posizione giuridica ed interessi economici e «non può essere affermata in termini di assoluta identità, essendo sufficiente la presenza di tratti principali comuni di importanza preponderante, che rendano di secondario rilievo quelli differenzianti, in modo da far apparire ragionevole una comune sorte satisfattiva per le singole posizioni costituite in classe»; in tema di concordato preventivo; nello stesso senso Cass. civ., 16 aprile 2018. n. 9378.

dell'universalità della garanzia patrimoniale e dell'uguaglianza dei creditori secondo rango[7].

Per lungo tempo la cultura concorsuale italiana ha identificato in tali principi il fondamento necessario dell'intero diritto fallimentare. La liquidazione del patrimonio costituiva il modello implicito della crisi e ogni deviazione appariva sospetta perché capace di pregiudicare la sicurezza dei traffici e la prevedibilità delle aspettative creditorie. In questa logica, l'impresa in crisi veniva osservata prevalentemente dal lato del «patrimonio da distribuire», assai meno dal lato dell'«impresa da salvare» o più semplicemente del «valore da salvare».

Eppure, già nella legge fallimentare, la purezza del modello era più apparente che reale. Le cause legittime di prelazione, la prededuzione, la finanza esterna, le classi concordatarie, gli accordi di ristrutturazione, i patrimoni destinati, le tecniche di segregazione patrimoniale e le molteplici eccezioni al divieto di trattamento differenziato mostravano che la *par condicio* non era mai stata una regola assoluta. Più esattamente, era una regola tendenziale, sempre mediata da interessi concorrenti quali tutela del lavoro, funzionalità della procedura, preservazione del valore aziendale, promozione del finanziamento dell'impresa in crisi, incentivazione dei soci o di terzi a partecipare al risanamento.

La vera cesura si produce, però, quando la crisi d'impresa viene ripensata in chiave non più prevalentemente liquidatoria ma anticipatoria e conservativa. La crisi finanziaria del 2008, il progressivo radicarsi del paradigma del *rescue culture* e, sul piano europeo, la Direttiva (UE) 2019/1023 (c.d. Direttiva *Insolvency*) hanno consolidato l'idea che il diritto dell'insolvenza non potesse essere valutato soltanto per la sua capacità di distribuire l'esistente, ma anche per la sua attitudine a preservare valore, occupazione, competenze organizzative e continuità dei rapporti economici. In questa nuova logica, il vero oggetto della

[7] Sulla responsabilità patrimoniale, sul suo progressivo ridimensionamento e sul rapporto con gli strumenti di regolazione della crisi v. R. NICOLÒ, *Della responsabilità patrimoniale*, in *Commentario Scialoja-Branca*, 1955; M. BIANCA, *La responsabilità patrimoniale*, Milano, 1997, spec. 407 ss.; L. BARBIERA, *Responsabilità patrimoniale. Disposizioni generali*, in *Il codice civile, Commentario* fondato da P. SCHLESINGER e diretto da F.D. BUSNELLI, 2a ed., Milano, 2010, 152 ss.; F. ROSELLI, *Responsabilità patrimoniale: i mezzi di conservazione*, Torino, 2005; A. NERVI, *Responsabilità patrimoniale ed attività d'impresa*, in *Rivista di diritto privato*, 2011; G. D'AMICO, *Responsabilità patrimoniale e procedure concorsuali nella società del debito*, in *Questione Giustizia*, 2019, 171 ss.; B. 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; G. D'ATTORRE, *Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Riv. dir. comm*., 2014, II, 359 ss.

regolazione non è più il patrimonio in senso statico, ma il valore economicamente estraibile dall'impresa come organizzazione[8].

Da qui deriva la centralità della distinzione fra valore di liquidazione e valore di ristrutturazione. Il primo esprime quanto può essere ottenuto dallo smembramento o dalla cessione dei beni secondo scenari liquidatori; il secondo rappresenta, invece, il valore addizionale che può emergere dalla prosecuzione dell'attività, dal trasferimento in continuità dell'azienda, dalla rimodulazione del debito, dalla rinegoziazione dei contratti, dalla nuova finanza, dalla cooperazione dei soci e dei creditori[9]. Questa distinzione ha una portata non solo economico-aziendale ma propriamente giuridica, perché muta il criterio con cui si valutano il sacrificio e il vantaggio dei creditori.

Nel diritto della crisi contemporaneo, infatti, il creditore non può più essere considerato titolare di un interesse esclusivamente statico a ricevere immediatamente una porzione del patrimonio. Egli è titolare anche di un interesse dinamico a che la procedura massimizzi il valore complessivo distribuibile. In altri termini, il diritto del creditore non si identifica più con la pronta aggressione individuale del bene, ma con il diritto a un trattamento non deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria e, in molte situazioni, a partecipare a una soluzione più efficiente sul piano collettivo[10].

La *par condicio* cambia dunque funzione. Non scompare, ma si allontana dalla sua accezione puramente aritmetica. Non significa più, o non significa solo, distribuzione indifferenziata del patrimonio, ma impossibilità di

[8] Sul passaggio dal paradigma liquidatorio al paradigma del risanamento e sulla matrice europea della riforma v. J.C. JUNCKER, *Completing Europe's Economic and Monetary Union, Five Presidents' Report*, 22 giugno 2015; L. PANZANI, *La composizione negoziata alla luce della Direttiva Insolvency*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 31 gennaio 2022; P. VELLA, *La spinta innovativa dei quadri di ristrutturazione preventiva europei sull'istituto del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *dirittodellacrisi.it*, 18 febbraio 2022; A. DANOVI - S. GIACOMELLI - P. RIVA - P. GIORDANO, *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d'impresa: il concordato preventivo*, in *Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia*, marzo 2018, n. 430..

[9] Sul limite del maggior valore economico realizzabile dalla cessione dell'azienda in esercizio, si veda Tribunale di Pistoia, 5 dicembre 2024, n. 104, secondo cui tale maggior valore «può essere incluso nel valore di liquidazione solo qualora sia ragionevolmente ipotizzabile l'esercizio dell'impresa da parte del curatore» in sede di liquidazione giudiziale.

[10] Sul trattamento non deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria come parametro di tutela del creditore, vedasi Tribunale di Pistoia, 5 dicembre 2024 n. 104, cit. Nello stesso senso, Tribunale di Napoli, 24 aprile 2024, n. 83, secondo cui «l'attestazione del professionista indipendente, relativamente ai crediti fiscali e previdenziali, deve avere ad oggetto – anche - la convenienza del trattamento proposto con il concordato rispetto alla liquidazione giudiziale e, nel concordato in continuità aziendale, la sussistenza di un trattamento non deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria».

discriminazione arbitraria. La parità di trattamento si concentra, a livello orizzontale, all'interno della classe, mentre nei rapporti verticali fra classi diverse entra in gioco un giudizio di giustificazione: perché un creditore di rango inferiore può essere avvantaggiato? Qual è il valore ulteriore che giustifica il sacrificio del rango superiore? Quale presidio protegge il dissenziente?

Il PRO si colloca precisamente qui. Esso non nasce contro l'art. 2740 c.c. e contro l'art. 2741 c.c.; nasce dopo il loro ridimensionamento funzionale. Ed è proprio questo sfondo che consente di cogliere la vera novità dell'istituto.

3. Il PRO tra consenso di classe, deroga distributiva e controllo di legalità

Nel testo vigente dell'art. 64-*bis* CCII, il PRO consente all'imprenditore commerciale che si trovi in stato di crisi o di insolvenza di prevedere il soddisfacimento dei creditori, previa suddivisione in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei, distribuendo il valore generato dal piano anche in deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c. e alle disposizioni che regolano la graduazione delle cause legittime di prelazione, purché la proposta sia approvata dall'unanimità delle classi. La norma aggiunge che i crediti assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751-*bis*, n. 1, c.c. sono in ogni caso soddisfatti integralmente in denaro entro trenta giorni dall'omologazione[11].

Questa struttura normativa contiene già i tratti essenziali dell'istituto. Il primo è la centralità delle classi, poichè non vi può essere il PRO senza la classificazione del ceto creditorio, collocando l'istituto in un'area diversa dagli accordi bilaterali o plurilaterali puramente negoziali. Il secondo è il rapporto stretto fra deroga distributiva e consenso, in quanto la libertà di distribuire in modo difforme dalle regole ordinarie non è affidata a una scelta unilaterale del debitore né a un'imposizione giudiziale in senso forte; è il prodotto di un consenso collettivo strutturato, espresso per classi e all'interno di ciascuna classe secondo regole maggioritarie.

Qui emerge una prima osservazione teorica di rilievo. Nel PRO l'unanimità non è unanimismo. Non è richiesto il consenso di ogni singolo creditore, ma

[11] Sui tratti strutturali del PRO e sulla sua collocazione sistematica: S. AMBROSINI, sub artt. 64-*bis*, 64-ter e 64-quater, op. cit., 460 ss.; M. BAZZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Il Codice della crisi dopo il d.lgs.* 17 giugno 2022, n. 83, (a cura di) S. SANZO, Bologna, 2022, 201 ss.; L. ANDRETTO, *Commento all'art. 64-bis CCII*, in *One Legale*, *Wolters Kluwer*, 6 ss.; L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Crisi e insolvenza nel nuovo codice. Commento tematico ai d.lgs. 14/2019 e 83/2022*, (a cura di) S. AMBROSINI, Torino, 2022, 684 ss.; L. STANGHELLINI, *Il Codice della crisi di impresa dopo il decreto legislativo 83/2022: la tormentata attuazione della Direttiva europea in materia di quadri di ristrutturazione preventiva*, op. cit.

l'approvazione di tutte le classi. All'interno di ciascuna classe la proposta è approvata se è raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto oppure, in mancanza, se hanno votato favorevolmente i due terzi dei crediti dei votanti, purché abbiano votato creditori titolari di almeno la metà del totale dei crediti della classe[12]. L'unanimità delle classi, quindi, è il risultato di una tecnica mista: maggioritaria dentro la classe, unanimistica fra classi. Questo dato è fondamentale, perché mostra come il legislatore abbia costruito un meccanismo di compensazione sistemica. Più ampia è la deroga ai criteri di distribuzione e più forte deve essere la legittimazione procedurale del risultato[13].

Il terzo tratto è il ridimensionamento del controllo giudiziale nella fase di accesso. Il tribunale, a seguito del ricorso, verifica la ritualità della proposta[14] e

[12] Sul meccanismo di formazione del consenso nel PRO mediante unanimità delle classi, ma non unanimità dei creditori, si veda Tribunale di Modena, 8 aprile 2025, n. 73, che ha omologato un piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione in cui «le classi hanno votato favorevolmente alla unanimità» senza opposizioni, applicando il regime di cui all'art. 64-*bis*, comma 7, CCII.

[13] Sul fondamento dell'unanimità delle classi e sul rapporto tra autonomia negoziale, Direttiva *Insolvency* e controllo giudiziale v. artt. 9, 10 e 11 della Direttiva (UE) 2019/1023; M. BAZZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, op. cit., 201 ss.; S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, op. cit.; G. BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, op. cit.; L. STANGHELLINI, *Il Codice della crisi di impresa dopo il decreto legislativo 83/2022: la tormentata attuazione della Direttiva europea in materia di quadri di ristrutturazione preventiva*, cit.; parere del Consiglio di Stato n. 359/2022, 13 maggio 2022; G. D'ATTORRE, *Le regole di distribuzione del valore*, op. cit, 1227 ss.

[14] Il d.lgs. 136/2024 ha eliminato dall'art. 64-*bis*, comma 4, lett. a) il riferimento al controllo di «mera» ritualità, confermando che il tribunale può e deve rilevare eventuali vizi di legittimità tali da rendere non omologabile il piano proposto. Sul controllo di legittimità sostanziale nel piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione: Tribunale di Bergamo, 4 dicembre 2024, n. 258, il quale sostiene che « la verifica di ritualità della proposta non si sostanzia in un controllo meramente formale, ma si traduce in un controllo di legittimità focalizzato sia sul rispetto delle condizioni di accessibilità, sia -in considerazione delle esigenze di conservazione del patrimonio dell'impresa nell'interesse dei creditori, oltre che per ragioni di economia processuale -sulla verifica della legittimità sostanziale della proposta, intesa come conformità al modello legale ». La sentenza rileva inoltre che «a seguito dell'entrata in vigore del d.lgs. 136/2024, l'art. 64-*bis*, comma 4, CCII prevede una valutazione non più di mera ritualità, ma di ritualità della proposta»; nello stesso senso: Tribunale di Roma, 25 marzo 2025, Est. Cottone, ha chiarito che «già in questa fase il Tribunale possa (anzi, debba) non limitarsi ad un controllo meramente formale del rispetto delle norme procedimentali previste, ma possa (anzi debba) rilevare eventuali vizi di legittimità tali da rendere non omologabile il piano proposto». Corte d'Appello dell'Aquila, 25 settembre 2025, n. 1011, secondo cui « Il controllo [...] non poteva e non può essere circoscritto ad un vaglio formale della presenza dei requisiti di legge e di semplice riscontro dei documenti normativamente richiesti, ma deve essere esteso alla verifica della sussistenza delle condizioni di accessibilità e della conformità al modello legale della proposta, concretizzandosi così in un

la correttezza dei criteri di formazione delle classi, nomina il giudice delegato e il commissario giudiziale e adotta i provvedimenti funzionali all'ulteriore svolgimento della procedura. Il professionista indipendente attesta la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, ma non formula quel giudizio di convenienza che viene, invece, richiesto in sede di accesso al concordato preventivo, laddove ai sensi dell'art. 87 terzo comma CCII - oltre ai suddetti requisiti - deve anche attestare, 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». Nell'istituto in esame non si è, dunque, di fronte a una procedura che demanda al giudice la selezione sostanziale dell'assetto distributivo ottimale; il giudice presidia la legalità del processo, non sostituisce la propria discrezionalità economica a quella dei protagonisti della ristrutturazione[15].

Il quarto tratto è la gestione dell'impresa in capo al debitore. Dalla presentazione della domanda fino all'omologazione l'imprenditore conserva la gestione totalitaria (ordinaria e straordinaria) dell'impresa, sotto il controllo del commissario giudiziale[16], e la gestisce nel prevalente interesse dei creditori. Il PRO non opera, dunque, come forma forte di spossessamento, piuttosto come procedura di vigilanza su una gestione che resta in mano all'imprenditore, ma che viene teleologicamente riallineata all'interesse collettivo del ceto creditorio.

Da questi elementi emerge con chiarezza la natura «ibrida» del PRO: esso si colloca in una posizione intermedia fra accordi di ristrutturazione e concordato preventivo. Degli accordi conserva la forte impronta consensuale e la valorizzazione dell'autonomia privata, nonché degli accordi ad efficacia estesa la capacità di vincolare i dissenzienti interni alla classe; del concordato conserva la struttura procedimentale, la classificazione dei creditori, la presenza del commissario, il controllo giudiziale sull'accesso e sull'omologazione, ecc. . Il PRO è, in questo senso, una procedura concorsuale a bassa intensità autoritativa e ad alta intensità negoziale.

---

vero e pervasivo controllo di legittimità sostanziale della stessa, che ricomprende altresì l'esame della completezza dell'attestazione e della ragionevolezza delle sue conclusioni.».

[15] Sul ruolo del tribunale nel PRO come presidio di legalità del processo e non di discrezionalità economica: Tribunale di Modena, 8 aprile 2025, n. 73, cit., secondo cui quando «le classi hanno votato favorevolmente alla unanimità» e «alcuno dei creditori si è opposto alla omologazione […] non vi è luogo a pronunciarsi su tale aspetto [la convenienza della proposta], in difetto di opposizione dei creditori».

[16] Sul ruolo del commissario giudiziale quale presidio di legalità e correttezza: Tribunale di Monza 25 luglio 2024 n. 157, secondo cui «in relazione ai controlli che la legge consente al commissario durante tutta la procedura, tale condizione [di fattibilità del piano] deve persistere per tutta la sua durata».

Questa collocazione intermedia spiega perché il PRO non possa essere compreso ricorrendo a categorie tradizionali troppo rigide. Se lo si guarda solo dal lato dell'autonomia, sfuggono i suoi connotati concorsuali. Se lo si guarda solo dal lato della procedura, si perde il senso della sua eccezionale libertà distributiva. Il punto, invece, è proprio la loro combinazione: l'ordinamento autorizza un'ampia deviazione dalle regole distributive ordinarie perché questa deviazione è il prodotto di un consenso collettivo filtrato da regole di classe e da controlli di legalità.

4. I limiti inderogabili dell'autonomia distributiva

4.1. Formazione delle classi e divieto di manipolazione

Il primo limite all'autonomia distributiva del PRO risiede nella corretta formazione delle classi. Non si tratta di un requisito meramente organizzativo. La classe è il luogo in cui il legislatore colloca il problema della rappresentanza degli interessi. Se la classe è formata in modo artificioso, la libertà distributiva del piano si trasforma in uno strumento di manipolazione del voto; se la classe è formata correttamente, la procedura acquisisce una legittimazione sostanziale[17].

Il criterio legale è quello della posizione giuridica e degli interessi economici omogenei[18]. La formula è volutamente elastica, ma non per questo priva di contenuto. Essa richiede, da un lato, che i creditori condividano un assetto di

[17] In tema di formazione delle classi, omogeneità degli interessi e limiti alla manipolazione del consenso v. art. 2, comma 1, lett. r), CCII; in dottrina: G.B. NARDECCHIA, *Le classi e la tutela dei creditori nel concordato preventivo*, in *Giur. comm*., 2011, II, 80 ss.; G. D'ATTORRE, *Le regole di distribuzione del valore*, op. cit., 1223 ss.; G. BALLERINI, *Le ricadute di diritto italiano della regola di non discriminazione nella Direttiva Restructuring*, in *Giur. comm.*, 2021, 967 ss.; in giurisprudenza: Tribunale di Monza, 5 gennaio 2024, con nota di R. MARINONI, *Il controllo del giudice sul PRO e il perimetro della par condicio creditorum*, in *Jus,* 20 maggio 2024; Tribunale di Modena, 26 luglio 2023, in tema di creditori integralmente soddisfatti e ammissione al voto.

[18] Secondo Cass. civ., 16 aprile 2018, n. 9378 «l'omogeneità di posizione giuridica riguarda la natura del credito, le sue qualità intrinseche, il carattere chirografario o privilegiato, l'eventuale esistenza di contestazioni, ovvero la presenza o meno di garanzie. Tale principio è stato richiamato dal Tribunale di Roma, 25 marzo 2025, cit., nel dichiarare inammissibile un PRO, anche, per errata formazione delle classi. Sulla centralità della corretta formazione delle classi quale presidio contro l'abuso del PRO, si veda Tribunale di Cremona,22 aprile 2024, n. 8, che, richiamando i principi elaborati dal Tribunale di Mantova con decreto collegiale del 7 gennaio 2021, ha affermato che «l'omogeneità dei crediti raggruppati non può essere richiesta in termini di assoluta identità, essendo sufficiente la presenza di tratti principali comuni di importanza preponderante, che rendano di secondario rilievo quelli differenzianti, in modo da far apparire ragionevole una comune sorte satisfattiva per le singole posizioni costituite in classe».

diritti giuridici comparabili e dall'altro che siano esposti a un'incidenza economica del piano sostanzialmente simile[19]. In questa prospettiva, il controllo del tribunale sulla formazione delle classi non è un controllo esterno e neutro, ma è il primo presidio contro l'abuso del PRO. Attraverso la classe passa, infatti, la vera soglia di legittimazione della deroga alle priorità[20].

Da qui una conseguenza sistematica: la *par condicio* nel PRO sopravvive in primo luogo come obbligo di non manipolare la composizione del consenso. Il debitore non può «creare» artificiosamente una maggioranza favorevole isolando alcuni creditori, accorpandone altri o disegnando classi in modo da sterilizzare il dissenso[21]. Il tribunale, a sua volta, non deve limitarsi a un controllo notarile, ma verificare che la distribuzione del ceto creditorio rispecchi davvero una comunanza apprezzabile di interessi[22].

4.2. Il best interest test quale soglia minima inderogabile di tutela individuale

Il secondo limite è rappresentato dal controllo di convenienza in sede di opposizione[23]. L'art. 64-*bis*, ottavo comma, CCII stabilisce che se un creditore

[19] Sul tema della discrezionalità del debitore nel classamento, Tribunale di Rovigo, 21 novembre 2024, n. 61, che ha verificato la sussistenza dei criteri di omogeneità riconoscendo il «permanere di una certa discrezionalità nel classamento delle categorie dei creditori, da parte del debitore».

[20] Sul tema della verifica dell'omogeneità: Tribunale di Rovigo, 21 novembre 2024, n. 61, cit.

[21] Secondo Corte d'Appello di Milano, 11 giugno 2025, «la formazione delle classi non può essere strumentalizzata mediante artificiose operazioni di composizione volte a neutralizzare il dissenso di alcuni creditori, isolandoli in categorie disomogenee. Né vale a superare la mancanza di omogeneità delle posizioni giuridiche la circostanza ad esempio che il credito chirografario inserito nella medesima classe dei crediti privilegiati sia, in termini quantitativi, di entità marginale; la valutazione circa la corretta formazione delle classi, infatti, non può infatti essere condizionata da considerazioni meramente numeriche, dovendo piuttosto fondarsi su un'analisi qualitativa della posizione giuridica dei creditori inseriti nell'ambito di ciascuna classe».

[22] Sul divieto di manipolazione delle classi, si veda Tribunale di Bergamo, 21 novembre 2024, n. 258, che ha dichiarato inammissibile un PRO per «non omogeneità delle classi creditorie» e «non corretta formazione delle classi», rilevando che «tra gli elementi caratterizzanti il tipo legale del piano di ristrutturazione rientrano: il pagamento integrale dei dipendenti entro trenta giorni dall'omologazione, la suddivisione del ceto creditorio in classi omogenee per posizioni giuridiche e interessi economici».

[23] Sul giudizio di convenienza quale soglia minima di tutela del dissenziente, si veda Tribunale di Modena, 8 aprile 2025, n. 73, cit., secondo cui «non vi è luogo a pronunciarsi su tale aspetto» (la convenienza della proposta rispetto all'alternativa liquidatoria) «in difetto di opposizione dei creditori, i quali hanno plebiscitariamente approvato il PRO essendo tale valutazione rimessa alla determinazione dei creditori che hanno approvato il piano.

dissenziente eccepisce il difetto di convenienza, il tribunale omologa il piano quando il suo credito risulti soddisfatto in misura non inferiore rispetto a quanto potrebbe ricevere nel caso di apertura della liquidazione giudiziale alla data della domanda di omologazione[24].

Questo criterio merita di essere messo a fuoco. Nel PRO il nucleo minimo di tutela non è il rispetto dell'ordine assoluto delle prelazioni, ma il diritto del dissenziente a non essere collocato in una situazione peggiore rispetto alla liquidazione giudiziale. Siamo di fronte a un mutamento profondo. Il dissenziente non può pretendere la conservazione integrale del proprio rango in astratto, ma che la procedura non gli imponga un esito economicamente deteriore rispetto allo scenario liquidatorio.

In questa prospettiva, il *best interest test* svolge una funzione quasi costituzionale all'interno dell'istituto[25]. Esso è il punto in cui la libertà negoziale incontra il limite non disponibile della tutela individuale minima. Senza questo presidio, l'approvazione unanime delle classi potrebbe degenerare in una sorta di tirannia della maggioranza interna; con questo presidio, invece, il sacrificio del rango formale trova una soglia di giustificazione oggettiva.

Non sfugge, naturalmente, che il giudizio di convenienza non è semplice da applicare. Esso presuppone una stima affidabile della liquidazione giudiziale, la definizione del perimetro patrimoniale rilevante, la comparazione fra risultati immediati e risultati differiti, la valutazione dei costi di procedura e della tempistica di realizzo. Ma proprio questa difficoltà conferma che non si tratta di un criterio accessorio. È il luogo in cui il Tribunale è chiamato a trasformare l'elasticità dell'istituto in una verifica controllabile.

[24] Sul *best interest test* e sul sindacato di convenienza nel giudizio di omologazione v. art. 64-*bis*, comma 8, CCII; Considerando 52 della Direttiva (UE) 2019/1023; in dottrina: I. PELLECCHIA, *La valutazione di convenienza nel giudizio di omologa del PRO*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 26 ottobre 2023, spec. 12 ss.; V. PINTO - R. SACCHI, *Diritti e garanzie comuni dei dissenzienti nel concordato preventivo, negli ADR e nel PRO*, in *Le Nuove Leggi Civili Commentate*, 2024, 485 ss.; I. DONATI, *Crisi d'impresa e diritto di proprietà. Dalla responsabilità patrimoniale all'assenza di pregiudizio*, in *Riv. soc.,* 2020, 164 ss.; Tribunale di Monza, 5 gennaio 2024, cit. In giurisprudenza specifica sul PRO, sul tema del *best interest test* e della comparazione con la liquidazione giudiziale, Tribunale di Brescia, 4 febbraio 2025, n.44.

[25] Sulla funzione di presidio del *best interest test*, Tribunale di Rovigo, 21 novembre 2024, n. 61, cit., che ha dichiarato inammissibili «le opposizioni che non contestano la convenienza della proposta rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale, limitandosi a dedurre il mancato riconoscimento della natura privilegiata o prededucibile del credito o l'errata quantificazione dello stesso», ritenendo tali questioni «sottratte al potere decisionale del giudice dell'omologa».

4.3. La protezione dei crediti di lavoro come confine invalicabile della libertà negoziale

Il terzo limite è espresso dalla tutela dei crediti di lavoro assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751-*bis*, n. 1, c.c., che devono essere soddisfatti integralmente in denaro entro trenta giorni dall'omologazione[26]. Qui il legislatore introduce una barriera netta alla flessibilità del PRO. Il messaggio sistematico è chiaro: la libertà distributiva incontra un confine invalicabile quando sono in gioco crediti che incorporano una particolare rilevanza costituzionale e sociale.

La disciplina dei crediti di lavoro mostra bene che la deroga alla *par condicio* non è mai pura privatizzazione della distribuzione. La procedura resta iscritta dentro una gerarchia di valori dell'ordinamento. Il lavoro dipendente non è semplicemente un interesse economico fra gli altri, ma è un punto di resistenza assiologico alla contrattualizzazione del concorso. In questo senso, la tutela rafforzata dei crediti di lavoro conferma che il PRO è sì un istituto di autonomia, ma di autonomia funzionalizzata.

4.4. Creditori privilegiati, voto e nozione di «parte interessata»

Una delle questioni più delicate riguarda il trattamento dei creditori muniti di prelazione. Il comma settimo dell'art. 64-*bis* stabilisce che essi non votano se soddisfatti integralmente in denaro entro centottanta giorni dall'omologazione e purché la garanzia reale resti ferma fino alla liquidazione funzionale al pagamento dei beni o diritti gravati[27]. Per i crediti di lavoro privilegiati, come testè detto, il termine è invece di trenta giorni. Se tali condizioni non ricorrono, i creditori privilegiati votano e, per la parte incapiente, sono inseriti in una classe distinta.

La regola segnala un punto decisivo: la partecipazione al voto dipende dal fatto che il creditore sia o meno «interessato» dal piano, cioè esposto a un sacrificio o a un rischio ulteriore rispetto alla soddisfazione integrale e tempestiva del proprio credito. Anche qui si vede la trasformazione della *par*

[26] a Tribunale di Bergamo, 28 maggio 2024, n. 258, che ha individuato tra «gli elementi caratterizzanti il tipo legale dello strumento di soluzione della crisi scelto ed in particolare, con riferimento al piano di ristrutturazione: a) la previsione di pagamento integrale dei dipendenti in denaro ed entro trenta giorni dall'omologazione».

[27] Sul tema dell'esclusione dal voto dei creditori privilegiati integralmente soddisfatti, Tribunale di Massa, 24 dicembre 2024, n. 65, secondo cui «per essere qualificata come parte non interessata devono sussistere» congiuntamente «il soddisfacimento in denaro, il soddisfacimento integrale del credito e il pagamento entro centottanta giorni dall'omologazione».

condicio. Non è il semplice dato formale del privilegio a decidere, ma è l'incidenza concreta della proposta sulla posizione del creditore.

Ne deriva che il privilegio non opera più, nel PRO, come schermo assoluto rispetto alla dinamica negoziale, in quanto il creditore privilegiato può essere attratto nel processo deliberativo quando il piano interferisce realmente con la sua utilità attesa. E, specularmente, può restarne fuori quando la sua posizione non subisce alcun pregiudizio apprezzabile.

Il PRO, in altri termini, non nega il privilegio, ne relativizza la centralità processuale, subordinandola al criterio dell'interesse effettivo.

4.5. Buona fede, correttezza e ruolo del commissario giudiziale

Il quarto limite è meno appariscente ma non meno importante: i doveri di buona fede e correttezza e il ruolo di vigilanza del commissario giudiziale.

Nelle procedure di regolazione della crisi, la buona fede non coincide con la mera lealtà contrattuale del diritto comune, ma assume una dimensione organizzativa, imponendo al debitore di non usare lo strumento per rinviare la crisi, per svuotare il patrimonio o per coartare il consenso; impone ai creditori di non utilizzare il loro potere in funzione meramente ostruzionistica e agli organi della procedura di garantire un circuito informativo adeguato[28].

Nel PRO, il commissario giudiziale controlla gli atti di straordinaria amministrazione e i pagamenti non coerenti con il piano, informandone il tribunale ai fini dell'eventuale revoca. Questa architettura conferma che la «libertà» del debitore non è libertà piena, ma libertà «vigilata» e teleologicamente orientata. Il commissario non sostituisce l'imprenditore, ma ne delimita l'azione entro il perimetro del piano e dell'interesse dei creditori[29].

---

[28] Sui doveri di buona fede e correttezza, sul ruolo del commissario giudiziale e sui controlli interni alla procedura v. art. 4 CCII; in dottrina: 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 *Fallimento*, 2021, 589 ss.; L. PANZANI, *I doveri delle parti*, in *dirittodellacrisi.it*, 13 settembre 2022; M. SPIOTTA, *Ruolo dei creditori nella composizione negoziata e negli strumenti di regolazione della crisi/insolvenza,* in *Fallimento,* 2022, 1276 ss.; F. GRIECO, *Il nuovo ruolo del commissario giudiziale nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Rivista della Corte dei Conti,* 2024, 34 ss.; L. ABETE, *Gli organi del concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2020, 1242 ss.; in giurisprudenza: Cass. civ., 7 luglio 2015, n. 14052; Tribunale di Firenze, 31 agosto 2022; Tribunale di Roma, 10 ottobre 2022; Tribunale di Milano, 14 maggio 2022.

29 Tribunale di Monza, 25 luglio 2024 n. 157, cit; in dottrina F. GRIECO, *Il nuovo ruolo del commissario giudiziale nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, op. cit.

4.6. I crediti fiscali e previdenziali dopo il correttivo

Il correttivo introdotto, con il d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, ha aggiunto all'art. 64-*bis* il comma primo-*bis*, consentendo, prima della presentazione della domanda di omologazione, la proposta di pagamento parziale o dilazionato dei tributi e dei relativi accessori amministrati dalle agenzie fiscali, nonché dei contributi amministrati dagli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazioni obbligatorie e dei relativi accessori. La proposta deve essere corredata dalla relazione del professionista indipendente che attesti la veridicità dei dati aziendali ed anche la sussistenza di un trattamento non deteriore rispetto alla liquidazione giudiziale; si applicano, inoltre, i meccanismi procedurali richiamati dall'art. 88 CCII[30].

Si tratta di una modifica di grande rilievo sistematico. Il legislatore ha riconosciuto che un istituto nel quale si consente la più ampia flessibilità distributiva non poteva restare privo di una disciplina sul trattamento dei crediti pubblici, pena la sua inidoneità pratica in una parte significativa dei casi. Al tempo stesso, però, la nuova disciplina conferma un limite strutturale del PRO: non è stato introdotto un vero e proprio *cram down* fiscale. L'adesione del creditore pubblico resta necessaria e deve intervenire entro i termini previsti e la procedura non permette al tribunale di sostituire integralmente l'assenso mancante come avviene in sede di accordi di ristrutturazione del debito o di concordato preventivo.

Questa scelta conserva un punto di debolezza dell'istituto. Se il PRO è pensato come strumento di forte valorizzazione del consenso, l'assenza di un meccanismo di superamento dell'inerzia o del diniego ingiustificato del creditore pubblico rischia di comprometterne l'effettiva utilità nei casi più complessi. Non a caso la legge 8 agosto 2025, n. 120, nel modificare la delega per la riforma fiscale, ha previsto la possibilità di estendere anche ai tributi regionali e locali la disciplina del trattamento dei debiti tributari. Il segnale politico-legislativo è inequivoco: l'area del trattamento dei crediti pubblici nel PRO è ancora un cantiere aperto.

30 Sui crediti fiscali e previdenziali nel PRO, anche alla luce del correttivo 2024, v. d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, art. 17; legge 8 agosto 2025, n. 120, in tema di tributi regionali e locali; in dottrina: F. GRIECO, *Il Cram Down e la transazione fiscale negli strumenti di regolazione della crisi alla luce del correttivo: sarà vera gloria?,* in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 28 settembre 2024; G. ANDREANI, *Le norme fiscali del terzo decreto correttivo del codice della crisi,* in *dirittodellacrisi.it,* 1 agosto 2024; F. PLATANIA, *Piano di ristrutturazione soggetto ad omologa*, in *ilfallimentarista.it*, 12 aprile 2022; Tribunale di Udine, 9 marzo 2023; legge 8 agosto 2025, n. 120, in tema di tributi regionali e locali.

5. «Valore generato dal piano»: ambiguità della formula e criteri di ricostruzione

Fra tutti i nodi interpretativi del PRO, nessuno è più decisivo della nozione di «valore generato dal piano». La formula è affascinante, ma anche pericolosamente ambigua. La sua interpretazione condiziona direttamente l'ampiezza della deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c. e, dunque, la misura della libertà distributiva riconosciuta al debitore e alle classi[31].

Sono possibili, in astratto, tre letture.

La prima è la lettura massimalista. Secondo essa, il valore generato dal piano coinciderebbe con l'intero valore che il piano rende disponibile, comprendendo tanto il valore di liquidazione quanto l'eventuale *surplus* di continuità o di ristrutturazione. In questa prospettiva, la deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c. sarebbe potenzialmente riferibile a tutto l'attivo distribuibile, salvo il presidio del *best interest test* in favore del dissenziente[32]. È una lettura coerente con la forza lessicale della norma, ma presenta un rischio sistemico evidente: trasformare il PRO in uno strumento di pressoché totale svincolo dall'ordine distributivo, anche in assenza di un effettivo valore incrementale. Così inteso, il PRO potrebbe diventare un canale per redistribuzioni radicali anche in scenari sostanzialmente liquidatori.

La seconda è la lettura restrittiva. Essa limita la nozione di valore generato dal piano al solo *surplus* prodotto dalla ristrutturazione o dalla continuità rispetto allo scenario liquidatorio. Il valore di liquidazione, in questa prospettiva, resterebbe assoggettato alle regole ordinarie, mentre solo il valore incrementale sarebbe oggetto di libertà distributiva. Questa lettura preserva la coerenza con il paradigma tradizionale e cioè che la deroga si giustifica solo là dove il piano crea qualcosa che la liquidazione non produrrebbe[33]. Tuttavia essa

[31] Sulla nozione di valore generato dal piano, sulla distinzione tra valore di liquidazione e valore di ristrutturazione e sulla distribuzione del *surplus* v. G. D'ATTORRE, *Ricchezza del risanamento e sua destinazione,* in *Fallimento*, 2017, 1015 ss., Id. *Le regole di distribuzione del valore*, op. cit., 1227 ss.; G.P. MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 6 aprile 2022; G. LENER, *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla distribuzione del patrimonio,* in *dirittodellacrisi.it,* 25 febbraio 2022; M. FABIANI - A. GUIOTTO, *Il valore della ristrutturazione destinabile ai soci,* in *Fallimento*, 2024, 605 ss.; A. NIGRO, *Il ruolo e la portata dell'art. 2740 c.c.,* op. cit., 21 ss.; Cass. civ., 8 agosto 2024, n. 22474.

[32] Sulla funzione del *best interest test* nel PRO, Tribunale di Brescia, 4 febbraio 2025, n. 44, cit.

[33] Sul tema della distinzione tra valore di liquidazione e valore di continuità: Cass. civ., 28 febbraio 2017, n. 5074.

rischia di comprimere eccessivamente la lettera della norma che non distingue espressamente fra valore-base e valore incrementale[34].

Potrebbe sussistere, anche, una terza lettura c.d. funzionale-dualista. Essa parte dalla distinzione fra valore di liquidazione e valore di ristrutturazione, ma la utilizza non come taglio meccanico bensì come criterio di orientamento. Il valore di liquidazione costituisce la base minima di tutela del dissenziente e il parametro del *best interest test*; il valore incrementale generato dal piano costituisce, invece, lo spazio tipico della libertà distributiva. Tuttavia, nei piani misti o nei piani che incorporano operazioni complesse di trasferimento dell'azienda, la linea di confine non può essere tracciata una volta per tutte in astratto: richiede una dimostrazione puntuale di dove si produca il valore, di chi lo renda possibile e di come il suo impiego sia coerente con la struttura del piano[35].

Questa ricostruzione ha quattro vantaggi.

In primo luogo, evita che il PRO si trasformi in uno strumento di arbitraria compressione delle aspettative creditorie in assenza di una vera utilità collettiva.

In secondo luogo, consente di rispettare la lettera della norma senza leggere l'espressione «valore generato dal piano» come sinonimo banale di «tutto il patrimonio».

In terzo luogo, si armonizza con la logica della Direttiva *Insolvency*, che assume la ristrutturazione preventiva come tecnica di preservazione del valore dell'impresa e non come mera variante libera della liquidazione.

In quarto luogo, offre al giudice un criterio verificabile[36]: tanto maggiore è la deviazione dall'ordine distributivo ordinario, tanto più rigorosa deve essere la dimostrazione che la deviazione insiste sul valore incrementale o comunque su un assetto allocativo giustificato dalla migliore soddisfazione complessiva dei creditori.

---

[34] Sulla distinzione tra valore di liquidazione e valore eccedente con riferimento al *cross class cram down* nel concordato preventivo: Tribunale di Genova, 25 agosto 2025, n. 163, cit., secondo cui «il valore eccedente quello di liquidazione, rilevante ai fini dell'applicazione della ristrutturazione trasversale ex art. 112, co. 2, CCII, consiste nel *surplus* di risorse ottenibile in sede concordataria rispetto all'alternativa liquidatoria attraverso la continuazione dell'attività di impresa e può venire in rilievo non solo in caso di continuità diretta ma anche in caso di continuità indiretta, ogni qual volta quest'ultima consenta di generare utilità non conseguibili nello scenario della liquidazione giudiziale, ivi compreso l'intero prezzo di cessione dell'azienda quando questo non sarebbe stato realizzabile in liquidazione».

[35] Sul tema del controllo di legittimità sostanziale nel PRO, Tribunale di Bergamo, 4 dicembre 2024, n. 258, cit.

[36] Corte d'Appello dell'Aquila, 25 settembre 2025, n. 1011, cit.

Si potrebbe obiettare che il *best interest test* basta già, da solo, a evitare abusi, ma tale considerazione, ad avviso chi scrive, non appare condivisibile, poiché il test di convenienza tutela il creditore dissenziente dal peggioramento individuale rispetto alla liquidazione giudiziale, ma non risolve il problema della giustificazione sistemica della deviazione. In assenza di un criterio ulteriore, il PRO finirebbe per consentire ridistribuzioni molto incisive anche quando il piano non genera vero valore nuovo ma si limita a riallocare quello esistente. Il punto non è vietare in assoluto tali riallocazioni, ma è pretendere che esse abbiano un fondamento funzionale verificabile.

Per questa ragione, la nozione di «valore generato dal piano», come intesa nell'art. 64-*bis* primo comma, dovrebbe essere letta come una categoria relazionale: è valore che il piano organizza, preserva, incrementa o rende distribuibile in misura diversa e migliore rispetto all'alternativa liquidatoria. Non ogni euro presente nel patrimonio è, per ciò solo, «generato dal piano», ma lo diventa nella misura in cui il piano ne modifica il destino economico in termini di efficienza collettiva.

6. Continuità aziendale, finalità liquidatoria e trasferimento dell'azienda dopo il correttivo

La discussione sulla finalità del PRO — se strumento solo di continuità o anche di liquidazione — è probabilmente il terreno sul quale la tensione fra testo e sistema si manifesta con maggiore evidenza. Una parte della dottrina - e l'unica sentenza di merito, a quanto consta a chi scrive, sino ad oggi pubblicata - ha visto nel PRO un istituto naturalmente destinato alla continuità aziendale, in coerenza con la matrice europea della ristrutturazione preventiva[37]. Un'altra

[37] L. PANZANI, *Piano di ristrutturazione soggetto a omologazione (P.R.O.), in Crisi d'impresa e procedure concorsuali,* op. cit., 1535, secondo l'autore «La modifica del comma 9 dell'art. 64 *bis* e la sostituzione del richiamo all'art. 114 CCII, con il rinvio al nuovo art. 114 *bis* che considera le operazioni liquidatorie nel concordato preventivo in continuità, è diretto a chiarire all'interprete che il P.R.O. è finalizzato alla continuità aziendale. Non rileva, ovviamente, che il richiamo all'art. 114 *bis*, anziché all'art. 114, sia fatto per escludere l'applicazione della norma». Sempre l'autore ritiene fattibile che il piano possa prevedere la liquidazione «di beni non necessari per lo svolgimento dell'attività caratteristica del debitore o della stessa azienda, o di un ramo d'azienda, purché in esercizio. Dovrà tuttavia trattarsi di operazioni compatibili con la natura dello strumento che non può fondare un'ipotesi esclusivamente liquidatoria»; A. NIGRO -D. VATTERMOLI, *Diritto delle crisi delle imprese,* VII ed., 2025, 494,; S. PACCHI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione,* op. cit., l'autore sostiene che «il PRO si configura come uno strumento flessibile, capace di contemperare esigenze di continuità aziendale e, in una certa misura, liquidazione dei cespiti non strategici…» orientando «…chiaramente l'interprete verso una funzione tipicamente continuativa, riducendo la possibilità di utilizzare il PRO come strumento liquidatorio»; G. BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, op. cit.; in giurisprudenza: Tribunale di Roma, 25

parte della dottrina e della giurisprudenza quasi unanime, seppur ancora esigua, ne ha invece sostenuto la compatibilità anche con piani a contenuto liquidatorio, valorizzando i rinvii normativi e la stessa collocazione dell'istituto fra gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza[38].

marzo 2025, cit., che ha dichiarato inammissibile un PRO esclusivamente liquidatorio, rilevando che «dalla lettura della Relazione illustrativa allo Schema di d. lgs. di recepimento della direttiva (UE) 2019/1023 si apprende che l'istituto del PRO sarebbe stato introdotto per dare attuazione all'articolo 11, paragrafo 1, della direttiva, il quale richiede la previsione nei vari ordinamenti nazionali di ciascuno Stato membro dell'adozione di un quadro di ristrutturazione che possa prescindere dalla regole distributive delle procedure concorsuali ma che può essere omologato solo se approvato da tutte le parti interessate in ciascuna classe di voto» e conseguentemente il PRO «risponde alla funzione di favorire la ristrutturazione delle imprese risanabili, con continuazione diretta o indiretta dell'attività d'impresa; esso non è suscettibile, pertanto, d'assumere una declinazione meramente liquidatoria, incentrata sulla totale cessazione dell'attività d'impresa». Tribunale di Lecco, 13 novembre 2024, n. 53 «In ragione della natura del piano di ristrutturazione, che prevede la liquidazione del patrimonio della società, e tenuto conto del testo dell'art. 64 *bis* comma 9 CCII, applicabile *ratione temporis* in relazione al momento del voto dei creditori, sussistono i presupposti per la nomina di un Liquidatore Giudiziale ai sensi dell'art. 84 comma 8 CCII, che procederà alla liquidazione dei beni secondo le modalità stabilite nel piano approvato dai creditori».

[38] Sulla finalità liquidatoria del PRO:F. GRIECO, *La deroga alla par condicio nel piano di ristrutturazione soggetto a omologazione,* op. cit., «non è mai stato il richiamo dell'art. 64 *bis* all'art. 114 del CCII a far vacillare la sola continuità aziendale come unica finalità del piano di ristrutturazione, anche perché l'art. 114 era una norma inapplicabile al piano di ristrutturazione nell'originaria versione del nono comma dell'art. 64 *bis*, il quale, dopo aver elencato le norme applicabili al piano di ristrutturazione "in quanto compatibili", menzionava quelle inapplicabili ricorrendo a tale espressione: "ad eccezione delle disposizioni di cui agli art. 112 e 114". Ed ancora, a parere di chi scrive, se il legislatore, con le modifiche previste dal correttivo *bis,* avesse voluto negare definitivamente la finalità liquidatoria del piano, avrebbe dovuto includere il nuovo art. 114 *bis* ("Disposizioni sulla liquidazione nel concordato in continuità") fra le norme applicabili a tale strumento, dato che il testo di tale norma così dispone al primo comma: "Quando il piano del concordato in continuità prevede la liquidazione di una parte del patrimonio…", facendo, quindi, espresso riferimento al concordato in continuità. In pratica, se il correttivo *bis* avesse incluso l'art. 114 *bis* fra le norme applicabili al piano di ristrutturazione avrebbe sgombrato il campo da qualsiasi dubbio, stabilendo chiaramente che lo strumento in esame avrebbe potuto e dovuto perseguire, in futuro, solo la finalità della continuità aziendale. Ma il legislatore nel correttivo *bis* non è stato coraggioso fino a tal punto, poiché l'art. 114 *bis*, nell'attuale nono comma dell'art. 64 *bis*, figura fra le disposizioni inapplicabili»; S. PACCHI, *Piano di ristrutturazione soggetto a omologazione,* in *Diritto della crisi e dell'insolvenza,* (a cura di) S. PACCHI- S. AMBROSINI, IV ed., 2025, 203, l'autore sostiene che «circa il perimetro funzionale del piano, il legislatore non ha preso una netta posizione. Da tale silenzio, siamo indotti a ritenere che possa essere sia in continuità (diretta e indiretta) che in liquidazione (unitaria o atomistica)»; S. AMBROSINI, *La continuità aziendale nel codice della crisi: casi di "consustanzialità" e declinazioni di un concetto polisenso,* in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it,* 21 dicembre 2025, secondo l'autore « Se è vero, infatti, che il comma 9-*bis* dell'art. 64-*bis* parla di "funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale" (potendo peraltro considerarsi la norma ad applicazione non necessaria ogniqualvolta non vi sia continuità), non meno rilevante

Ciò è avvenuto, anche, sulla base del correttivo del 2024 che non ha chiuso il dibattito in modo univoco, ma ne ha mutato i termini. Da un lato, il nuovo

appare la sostituzione, fra le norme *inapplicabili* al concordato, della disposizione sulla liquidazione nel concordato liquidatorio (art. 114) con quella sulla liquidazione nel concordato in continuità (art. 114-*bis*). Il tutto a conferma di una verosimile divergenza di opinioni nell'ambito degli stessi *conditores*, foriera dell'anzidetta, inopportuna ambiguità interpretativa, che in assenza di evidenti fattori preclusivi sembra poter essere risolta, appunto, nel senso più permissivo. Non si vede d'altronde con la tutela di quale interesse risulti incompatibile un piano di ristrutturazione omologato di carattere liquidatorio. Possono forse deporre in senso contrario esigenze, per così dire, di politica giudiziaria (tese a scongiurare l'inapplicabilità della disciplina del concordato liquidatorio), ma esse non sono tali, per loro natura, da prevalere su quelle del rigore interpretativo e della coerenza sistematica. Quanto osservato rende dunque disagevole una lettura preclusiva del contenuto liquidatorio del piano, dovendo operare, nei casi dubbi, il principio della tendenziale libertà dei contenuti del piano»; Id. *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa. E una (non lieve) criticità*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 18 agosto 2022, Id., *sub artt. 64-bis, 64-ter e 64-quater*, op. cit., 460 ss.; L. JEANTET - P. VALLINO - P. RUZZIN, *Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione: sola continuità o anche liquidazione?*, in *Jus,* 11 ottobre 2023; G. LENER - L.A. BOTTAI, *Prime applicazioni del PRO: la realtà supera le attese,* in *dirittodellacrisi.it*, 28 marzo 2023; in via dubitativa: A. FAROLFI - G. ROMANO, *Correttivo ter al Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: modifiche e finalità del d.lgs. 136 del 2024*, in *Relazione del Massimario della Corte di Cassazione*, 30 gennaio 2025, 43. In giurisprudenza: Tribunale di Vicenza, 17 febbraio 2023; Tribunale di Lecco, 13 novembre 2024, n. 53, cit.;Tribunale di Roma 3 luglio 2024, est. CARDINALI, «ll Piano di Ristrutturazione soggetto ad Omologazione (c.d. PRO) non è incompatibile con un piano di natura meramente liquidatoria, atteso l'espresso richiamo contenuto nell'ultimo comma dell'art. 64-*bis* CCII al disposto dell'art. 84, comma 8, CCII, che si riferisce esclusivamente al concordato di natura liquidatoria, e al disposto del primo comma dell'art. 87 CCII, che si riferisce al contenuto del piano sia cha abbia natura liquidatoria sia che sia fondato sulla continuità, e, alla lett. d) prevede che la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti possa essere perseguita con "qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni [...] oltre che dall'assenza di qualsiasi previsione che limiti l'applicazione del piano omologato alle sole ipotesi in cui la ristrutturazione del debito sia perseguita attraverso la continuità dell'attività di impresa» in *www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 21 luglio 2024; Tribunale di Milano, 9 novembre 2024 il quale, in sede di ammissione di un PRO liquidatorio, ritenendone ammissibile la proposta, ha statuito che «Alla luce delle modifiche apportate dal d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136 (c.d. decreto correttivo) all'art. 64-*bis* CCII, deve ritenersi ammissibile un piano di ristrutturazione (PRO) di natura eminentemente liquidatoria dove all'attività di liquidazione degli assets trova applicazione l'immanente principio della competitività delle vendite nelle procedure concorsuali, come confermato dal richiamo operato dall'art. 64-*bis* CCII agli artt. 91 e 114 CCII»; è doveroso, però, evidenziare che il medesimo Tribunale in data 5 giugno 2025, in sede di omologazione della medesima proposta, ha ritenuto di doverla riqualificare da liquidatoria in continuità sul presupposto che «Il piano di ristrutturazione di una società immobiliare che contempli la prosecuzione dell'attività sociale per un periodo superiore al biennio previsto dall'art. 23 CCII deve qualificarsi come piano in continuità diretta e non come piano liquidatorio, allorché la liquidazione degli immobili sia programmata solo dopo cinque anni di prosecuzione delle ordinarie attività imprenditoriali (quali, ad esempio, la gestione del patrimonio immobiliare, la manutenzione dei cespiti e i relativi interventi di valorizzazione)».

comma nono dell'art. 64-*bis* rinvia, in quanto compatibili, anche alle disposizioni di cui alle sezioni IV e VI del capo III del titolo IV, ad eccezione degli artt. 112 e 114-*bis*. Il dato è significativo, perché l'esclusione dell'art. 114-*bis* — relativo alla liquidazione nel concordato in continuità — e non dell'art. 114 *tout court* non impedisce di pensare a un impiego del PRO anche in scenari nei quali la liquidazione del patrimonio o il trasferimento dell'azienda svolgano un ruolo rilevante.

Dall'altro lato, però, lo stesso correttivo ha introdotto il comma nono-*bis*, che consente al tribunale di autorizzare, anche prima dell'omologazione, il trasferimento a qualunque titolo dell'azienda o di uno o più rami, verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, imponendo altresì il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente[39].

A parere di chi scrive, il PRO è compatibile con esiti anche liquidatori, ma non è neutro rispetto alla continuità. Esso conosce, per così dire, una doppia vocazione: quella c.d. «naturale» alla continuità o al trasferimento in continuità dell'azienda e quella «riflessa» o eventuale alla liquidazione, ammissibile purché il piano dimostri una superiore razionalità allocativa e non si riduca a una mera scorciatoia per eludere le regole distributive ordinarie[40].

Questa lettura consente di evitare due estremi opposti.

Il primo estremo è quello di negare in radice la finalità liquidatoria dell'istituto in esame, perché siffatta negazione rischierebbe di non trovare un appoggio sufficiente nel testo vigente e priverebbe il sistema di uno strumento potenzialmente utile in situazioni in cui la continuità non sia realisticamente praticabile, ma resti possibile una liquidazione organizzata, competitiva e più efficiente della liquidazione giudiziale.

Il secondo estremo è quello di assimilare completamente il PRO a un contenitore neutro, utilizzabile indifferentemente per qualunque scenario distributivo. Questa assimilazione dissolve il legame fra deroga alle priorità e produzione di valore, finendo per rendere l'istituto troppo potente rispetto alle ragioni che ne giustificano l'esistenza.

Una volta assunta questa impostazione, il criterio pratico diventa chiaro: quanto più il piano è lontano dalla continuità e più si avvicina alla liquidazione atomistica, tanto più rigorosa deve essere la dimostrazione della convenienza

[39] Sulla compatibilità del PRO con scenari di continuità indiretta mediante cessione d'azienda: Tribunale di Lecco, 13 novembre 2024, n. 53, cit., che ha omologato un PRO di natura liquidatoria basato sulla vendita del patrimonio immobiliare, applicando la disciplina dell'art. 114 CCII per la fase di esecuzione, salvaguardando le modalità di conduzione delle trattative previste nel piano approvato secondo la normativa vigente al momento del voto.

[40] Corte d'Appello dell'Aquila, 25 settembre 2025, n. 1011, cit.

comparativa e della ragionevolezza della deviazione dall'ordine distributivo. Invece, quando il piano è funzionale al trasferimento competitivo dell'azienda o di rami e alla preservazione del valore organizzativo, la maggiore elasticità distributiva trova una giustificazione più immediata.

Il comma nono-*bis* rafforza questa conclusione anche sotto un altro profilo. La possibilità di autorizzare il trasferimento dell'azienda senza gli effetti dell'art. 2560, secondo comma, c.c., pur con il rispetto dell'art. 2112 c.c. e del principio di competitività, mostra che il legislatore ha voluto rendere il PRO uno strumento capace di agevolare operazioni di *distressed M&A* in continuità. Il *focus* non è sulla mera liquidazione del bene, ma sul suo impiego come complesso produttivo. Ancora una volta il PRO non è solo diritto del concorso, ma è diritto dell'organizzazione in crisi.

7. La natura concorsuale del PRO tra struttura procedimentale e tecnica negoziale

La questione della natura concorsuale del PRO non è meramente classificatoria. Da essa dipendono il modo in cui si leggono i poteri del tribunale, il ruolo del commissario giudiziale, l'intensità dei doveri informativi del debitore, la collocazione dell'istituto rispetto agli accordi di ristrutturazione e, in ultima analisi, la legittimazione stessa della deroga alle regole ordinarie di distribuzione.

Una parte della riflessione dottrinale ha mostrato prudenza nel qualificare il PRO come procedura concorsuale in senso pieno, valorizzando alcuni tratti che lo avvicinano a un modello negoziale: la gestione dell'impresa resta al debitore, non vi è uno spossessamento forte, il contenuto distributivo del piano non è in larga parte prefissato dalla legge, l'omologazione non presuppone, se tutte le classi approvano, il ricorso a regole di priorità assoluta o relativa tipiche del *cram down* nel concordato. Da questo punto di vista, il PRO potrebbe apparire come una sorta di «procedura di supporto» a un accordo collettivo[41].

A ben vedere, però, questa ricostruzione coglie solo una parte della realtà. Il PRO possiede, infatti, una serie di connotati che, considerati nel loro insieme, ne rivelano la piena appartenenza all'area della concorsualità[42] ed in particolare

[41] Sulla natura concorsuale del PRO e sul dibattito relativo alla natura ed ai profili che ne evidenziano la forte impronta negoziale v. G. BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, op. cit. ; E. RICCIARDIELLO, *Il piano di ristrutturazione omologato: un caso di concorrenza sleale tra istituti?,* op. cit.; G. D'ATTORRE, *La concorsualità liquida nella composizione negoziata,* in *Fallimento*, 2022, 301 ss.; F.V. BONANNI SARACENO, *Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Jus*, 14 agosto 2024; M. FABIANI, *L'avvio del Codice della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 5 maggio 2022;

[42] Corte d'Appello dell'Aquila, 25 settembre 2025, n. 1011, cit.

i) l'accesso giudiziale: il procedimento si apre dinanzi al tribunale nelle forme dell'art. 40 CCII, anche con domanda prenotativa ai sensi dell'art. 44; ii) la pubblicità legale: dalla presentazione della domanda si producono effetti nel registro delle imprese e possono essere richieste misure protettive e cautelari; iii) la presenza di organi pubblici della procedura quali il giudice delegato e il commissario giudiziale[43]; iv) la suddivisione del ceto creditorio in classi, con regole di voto a efficacia collettiva; v)l'omologazione giudiziale come momento costitutivo dell'efficacia del piano; vi)l'esistenza di una tutela oppositiva del dissenziente e di un rimedio giurisdizionale di reclamo e ricorso per cassazione; vii) la possibilità, infine, di conversione verso il concordato preventivo o, *estrema ratio,* verso la liquidazione giudiziale in caso di esito negativo o di revoca[44].

Tutti questi elementi rendono difficile sostenere che il PRO sia un mero accordo privatistico rafforzato. La sua struttura è quella di una procedura che organizza, sotto il controllo del giudice, il confronto fra interessi plurimi, potenzialmente confliggenti, e produce un effetto vincolante anche nei confronti di chi non abbia espresso individualmente un consenso pieno[45]. La circostanza che il contenuto distributivo sia più libero che in altre procedure non è dunque sufficiente a negarne la concorsualità, ma significa soltanto che ci troviamo di fronte a una concorsualità diversa[46], meno dominata dal modello liquidatorio tradizionale e più aperta a tecniche di formazione negoziale del risultato.

In questa prospettiva, appare utile distinguere fra concorsualità per struttura e concorsualità per funzione. La prima guarda a un catalogo chiuso di elementi formali: spossessamento, cristallizzazione del passivo, distribuzione del patrimonio secondo regole inderogabili di concorso. La seconda, invece, considera il modo in cui l'ordinamento organizza una vicenda collettiva di crisi: pubblicità, intervento dell'autorità giudiziaria, coinvolgimento di una pluralità di creditori, produzione di effetti *erga omnes* o quantomeno *ultra partes*, sostituzione del conflitto individuale con una decisione collettiva. Se si assume questa seconda prospettiva, che è quella più coerente con l'evoluzione del diritto della crisi, il PRO è certamente una procedura concorsuale.

---

[43] Tribunale di Monza 25 luglio 2024 n. 157, cit.

[44] Sul tema della conversione del PRO in liquidazione giudiziale, Tribunale di Treviso, 3 ottobre 2024, che stabilisce «a norma dell'art. 49 CCI il Tribunale, dopo aver definito con la dichiarazione di inammissibilità il procedimento di omologazione del PRO proposto [dalla società] e revocate le misure protettive, deve dichiarare con sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale su ricorso dei creditori e verificati i presupposti di cui all'art. 121 CCI».

[45] Sul tema dell'opponibilità del risultato ai dissenzienti in caso di voto unanime, Tribunale di Modena, 8 aprile 2025, n. 73, cit.

[46] G. D'ATTORRE, *La concorsualità liquida nella composizione negoziata,* op. cit.

Anzi, si può dire di più. Proprio la concorsualità del PRO spiega perché la deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c. non degeneri in una pura disponibilità privata del patrimonio. Se il PRO non fosse procedura concorsuale, la deviazione dalle regole ordinarie di distribuzione apparirebbe difficilmente giustificabile, perché si risolverebbe in un patto dispositivo pregiudizievole per i terzi. È, invece, la struttura concorsuale a rendere legittima la deroga: il risultato allocativo è il frutto di un procedimento collettivo, assistito da informazione, voto, controllo giudiziale e tutela del dissenziente[47]. In altre parole, il PRO può derogare alla *par condicio* proprio perché non è un semplice contratto.

Ciò consente, anche, di risolvere un'apparente contraddizione: la maggiore libertà distributiva del PRO non lo rende meno concorsuale, ma concorsuale in modo diverso. La concorsualità non coincide con la rigidità delle priorità, ma con l'esistenza di un quadro istituzionale che rende opponibile e controllabile una decisione collettiva sulla crisi. Per questa ragione, la formula più persuasiva resta quella già proposta: concorsualità per funzione, negozialità per tecnica.

A questo punto è possibile formulare una proposta di sintesi, qualificando il PRO come procedura concorsuale a distribuzione contrattualizzata. L'espressione può apparire paradossale, ma coglie esattamente la doppia anima dell'istituto[48].

È procedura concorsuale perché, come testè detto, presenta tutti i tratti funzionali della concorsualità: accesso giudiziale, formazione di classi, voto collettivo, commissario giudiziale, omologazione, opponibilità del risultato ai dissenzienti interni alla classe e conseguente trattamento non deteriore rispetto alla liquidazione giudiziale.

Tali elementi denotano palesemente che non siamo di fronte a un semplice accordo fra privati.

Ma è anche distribuzione contrattualizzata, perché la conformazione del trattamento dei creditori non è governata primariamente da un ordine legale inderogabile delle priorità, bensì dal consenso organizzato delle classi, entro limiti di legalità e di non pregiudizio; la decisione allocativa non è interamente

[47] Tribunale di Bergamo, 4 dicembre 2024, n. 258, cit.

[48] Per una lettura ricostruttiva del PRO come procedura concorsuale a distribuzione contrattualizzata v. M. FABIANI - I. PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, op. cit., 1025 ss.; G. D'ATTORRE, *Le regole di distribuzione del valore,* op. cit., 1223 ss.; F. BARACHINI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologa e le nuove regole di distribuzione del valore dell'impresa in crisi*, in *Nuove leggi civ. comm*., 2024, 274 ss.; M. BAZZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, op. cit., 201 ss.; P. VELLA, *I quadri di ristrutturazione preventiva nella Direttiva UE 2019/1023 e nel diritto nazionale*, op. cit., 1033 ss.; G. LENER, *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla distribuzione del patrimonio,* op. cit.

predefinita dal legislatore, ma è il prodotto di una deliberazione collettiva incanalata da regole procedurali.

Questa impostazione consente di superare sia la retorica della «eccezione» sia quella della «privatizzazione». Il PRO non è una parentesi eccentrica in un sistema ancora immutabilmente dominato dalla *par condicio* classica, ma non è neppure la privatizzazione integrale del concorso; è, piuttosto, il segno che la concorsualità contemporanea non si definisce più per il rispetto immobile dell'ordine delle prelazioni, bensì per l'esistenza di un procedimento collettivo che rende legittima la riallocazione del valore attraverso regole di partecipazione, informazione, voto e controllo.

In quest'ottica, la *par condicio* sopravvive in forma trasformata, attraverso la parità di trattamento intraclasse: all'interno di ciascuna classe non è tollerabile un trattamento discriminatorio arbitrario.

Sopravvive come diritto del dissenziente a non ricevere meno del risultato liquidatorio: il *best interest test* sostituisce il vecchio dogma dell'intangibilità del rango come soglia minima di tutela.

E sopravvive, anche, come esigenza di giustificazione della deviazione, poichè quanto più il piano si discosta dalle regole ordinarie, tanto più deve dimostrare che la deviazione serva a produrre o conservare valore, non semplicemente a redistribuirlo in modo opportunistico[49].

Da questa ricostruzione discendono alcune implicazioni pratiche.

La prima è che il PRO non può essere interpretato come una mera aggregazione di consensi individuali, perché non basta dire che tutte le classi hanno approvato; occorre verificare come quel consenso si sia formato.

La seconda è che il giudice, pur privo di una funzione sostitutiva nella distribuzione, mantiene un ruolo decisivo nel presidiare la struttura del consenso e la soglia minima di tutela individuale[50].

La terza è che, tanto nei piani con finalità conservative quanto in quelli a contenuto liquidatorio, la tenuta sistematica del PRO si misura nella sua capacità di giustificare la deviazione dalle priorità attraverso un assetto allocativo razionale, verificabile e non pregiudizievole per il dissenziente[51].

---

[49] Corte d'Appello dell'Aquila, 25 settembre 2025, n. 1011, cit.

[50] Tribunale di Rovigo, 21 novembre 2024, n. 61, cit.

[51] Sul tema della verificabilità dell'assetto allocativo e degli impegni finanziari: Tribunale di Venezia, 19 aprile 2024, n. 61 secondo cui «ritenuto, tuttavia, che detto rischio possa dirsi al fine adeguatamente contenuto [...] tenuto conto che esistono altri fondi che, ove non utilizzati per le finalità ivi indicate, potranno essere destinati al pagamento dell'imposta qui in esame [...] e che, soprattutto, i soci hanno espressamente e formalmente dichiarato [...] che 'doteranno la Società delle risorse finanziarie che si renderanno eventualmente necessarie al regolare

La quarta è che la materia dei crediti pubblici rappresenta oggi il punto di maggiore incompiutezza del modello. L'aggiunta del comma primo-*bis* all'art. 64-*bis* ha colmato una lacuna, ma non ha ancora risolto il problema dell'assenza di strumenti efficaci contro l'inerzia del creditore pubblico. È, dunque, plausibile che il futuro sviluppo dell'istituto passi da qui, come conferma l'apertura contenuta nella legge n. 120 del 2025 rispetto ai tributi regionali e locali.

8. Profili applicativi tra tecnica redazionale e controllo giudiziale

Se si accetta la ricostruzione fin qui proposta, il PRO pone alla giurisprudenza e alla prassi professionale almeno tre compiti prioritari[52].

Il primo compito è costruire uno standard elevato di *disclosure*. Quanto più il piano pretende flessibilità nella distribuzione del valore, tanto maggiore deve essere la trasparenza sui presupposti economici che la giustificano. Ciò significa che il piano, la proposta e l'attestazione dovrebbero rendere intellegibili almeno quattro dati: la misura del valore di liquidazione, la misura del valore che il piano stima di produrre o preservare, il nesso tra questo valore e le singole scelte allocative, il confronto con gli scenari alternativi ragionevolmente praticabili. Il tribunale, dal canto suo, pur nei limiti del sindacato che l'art. 64-*bis* gli attribuisce, dovrebbe ritenere non adeguatamente formulata una proposta che non consenta di comprendere il percorso di formazione del valore e la logica delle scelte allocative[53].

---

adempimento del debito di imposta che potrà sorgere in caso di tassazione della sopravvenienza attiva derivante dalla falcidia dei debiti rientranti nel PRO'; ritenuto che l'impegno dei soci appare serio e credibile, tenuto conto della condotta sino ad ora dagli stessi tenuta nel corso della procedura».

[52] Sulle implicazioni operative del PRO, con particolare riguardo a *disclosure*, controllo di convenienza, relazione del commissario giudiziale e gestione dei crediti pubblici, v. I. PELLECCHIA, *La valutazione di convenienza nel giudizio di omologa del PRO*, op. cit.; P. BRENCA, *Il commissario giudiziale: convocazione dei creditori. Relazione e stima*, in *Fallimento*, 2009, 1686 ss.; G. ANDREANI, *Il trattamento dei crediti tributari e contributivi nel piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 5 aprile 2023; F. Platania, Piano di ristrutturazione soggetto ad omologa, op. cit.; F. GRIECO, *Il Cram Down e la transazione fiscale negli strumenti di regolazione della crisi alla luce del correttivo: sarà vera gloria?*, op. cit.

[53] **Tribunale di Modena, 25 agosto 2023,** evidenzia che «in realtà, se pure non paia possibile predicarsi il potere in capo al Collegio di esercitare un vaglio pervasivo in ordine alla cd. 'fattibilità economica' della iniziativa, mette conto osservare come tale aspetto non possa essere liquidato con 'disinteresse' dal Giudice» e che «in definitiva, può quindi dirsi rispettato il presupposto della ritualità della proposta, oltre che della astratta fattibilità (o quantomeno della non manifesta implausibilità) della iniziativa di PRO». Sull'importanza della completezza e coerenza dell'attestazione del professionista indipendente, Tribunale di Milano, 7 ottobre 2024,

Il secondo compito è evitare che la nozione di «valore generato dal piano» si trasformi in una formula retorica. Per dare concreta attuazione alla già citata lettura funzionale-dualista sarebbe opportuno che i professionisti distinguessero nei piani, con linguaggio aziendalistico ma verificabile giuridicamente, fra: i) valore-base ricavabile dalla liquidazione giudiziale; ii) valore addizionale da continuità diretta o indiretta; iii) valore derivante da apporti esterni o da nuova finanza; iv) valore trasferito o preservato grazie a operazioni straordinarie, alla rinegoziazione dei contratti o alla riduzione dei costi di procedura. Una simile distinzione non è un lusso metodologico, ma lo strumento che consente di controllare la proporzionalità della deroga alle regole di priorità.

Il terzo compito è modulare l'intensità del controllo in rapporto al tipo di piano[54]. Nei piani fortemente orientati alla continuità o al trasferimento dell'azienda in *going concern*, il giudice dovrebbe concentrarsi soprattutto sulla correttezza delle classi, sulla serietà della stima del valore incrementale e sul rispetto del *best interest test*. Nei piani a prevalente contenuto liquidatorio, invece, il controllo dovrebbe essere più severo anche sulla giustificazione complessiva della deviazione dall'ordine distributivo, perché viene meno la principale ragione sistemica che legittima l'elasticità del PRO: la capacità del piano di preservare il valore organizzativo dell'impresa.

A questi tre compiti se ne può aggiungere un quarto, specificamente riferito ai crediti pubblici. In attesa di eventuali ulteriori interventi legislativi, la prassi dovrebbe valorizzare al massimo la qualità tecnica della proposta fiscale e previdenziale ex art. 64-*bis*, comma primo-*bis*. L'assenza di un vero *cram down* fiscale rende decisivo il profilo persuasivo della proposta: completezza informativa, attendibilità della comparazione con la liquidazione giudiziale, chiarezza dei tempi di pagamento, evidenza dei benefici indiretti per l'Erario derivanti dalla conservazione dell'attività. Anche in questo caso, la tecnica documentale non è un profilo secondario ma un elemento strutturale di effettività dell'istituto.

In definitiva, il PRO chiede alla prassi un salto di qualità. Non basta conoscere la norma, ma occorre saper costruire un piano che renda verificabile il rapporto fra consenso, valore e distribuzione. Solo così l'istituto può evitare i due rischi speculari che ne hanno minacciato il successo: da un lato, essere percepito come strumento eccessivamente incerto e quindi poco utilizzabile,

n. 675, secondo cui «il controllo di attuabilità deve assumere la relazione dell'esperto come dato di partenza, senza tuttavia arrestarsi alla sola constatazione della sua presenza, dovendo verificare l'esaustività e l'analiticità della relazione medesima, che deve presentare i caratteri di precisione, puntualità, esaustività, approfondimento, adeguatezza motivazionale, coerenza logica e argomentativa».

[54] Tribunale di Modena, 8 aprile 2025, n. 73, cit.

dall'altro, essere adoperato in modo opportunistico e suscitare una reazione interpretativa di chiusura.

LA RIFORMA *IN ITINERE* DELL'AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA TRA GESTIONE ANTICIPATA DELLA CRISI ED EFFICIENTAMENTO DELLA PROCEDURA CONCORSUALE*

MARIA TERESA DELLA CORTIGLIA

Sommario: 1. Premessa: oggetto e scopo dell'indagine; 1.1. Il quadro normativo vigente; 1.2. La gestione amministrativa delle "grandi crisi". 2. Il Disegno di legge Urso; 2.1. *Ratio* e perimetro applicativo; 2.2. Ambiti d'inerenza dei principi e criteri di delega. 3. Profili disciplinari di maggiore innovazione; 3.1. Misure specifiche per la composizione negoziata; 3.2. Potenziamento dell'A.S. immediata. 4. Osservazioni conclusive e di sistema.

Abstract: Il contributo analizza il disegno di legge delega per la riforma delle amministrazioni straordinarie, assumendo come problema la frammentazione tra disciplina Prodi-bis e disciplina Marzano e la collocazione dell'intervento pubblico nella fase precoce della crisi delle imprese grandi o strategiche. Dopo la ricostruzione del sistema vigente e della compresenza di autorità amministrativa e giudiziaria, l'indagine definisce l'ambito del Disegno Urso, esteso a imprese e gruppi oltre determinate soglie dimensionali, nonché ad attività e infrastrutture di rilevanza strategica. Il progetto persegue l'unificazione della procedura e la razionalizzazione di presupposti di accesso, programmi, organi e controlli. Specifica attenzione è dedicata al raccordo con la composizione negoziata: sezione speciale dell'elenco degli esperti, competenze adeguate alle grandi crisi, partecipazione ministeriale alla commissione di nomina e informazione del Ministero sull'andamento delle trattative. Il contributo esamina altresì il rafforzamento dell'ammissione immediata all'amministrazione straordinaria in presenza di prospettive di risanamento, secondo un modello che combina tempestività dell'intervento amministrativo e successivo accertamento giudiziale dell'insolvenza. La composizione negoziata è prospettata come possibile

* Il contributo riproduce ed aggiorna il contenuto della relazione tenuta nell'ambito del Convegno "*La grande e media impresa tra acquisizioni, ristrutturazioni e disciplina della governance*", organizzato da Associazione Albese Studi di diritto commerciale, Alba, 29 Novembre 2025 ed i cui atti sono in corso di pubblicazione per i tipi di Cacucci editore.

collegamento funzionale tra sistema concorsuale ordinario e amministrativo, senza superare la separatezza di quest'ultimo. Ne emerge una persistente dualità funzionale fra iniziativa amministrativa e garanzia giurisdizionale, decisiva per valutare la tenuta costituzionale e applicativa del nuovo assetto. Poiché la delega è ancora *in itinere*, la verifica definitiva resta affidata ai decreti attuativi. La tesi conclusiva subordina la coerenza della riforma alla concreta risanabilità dell'impresa e al bilanciamento fra continuità produttiva, tutela dei creditori, occupazione e interessi strategici.

Abstract: The contribution analyzes the enabling bill for reform of extraordinary administration, taking as its central problem the fragmentation between the Prodi-bis and Marzano regimes and the position of public intervention at an early stage of distress affecting large or strategically important enterprises. After reconstructing the existing system and the coexistence of administrative and judicial authorities, the inquiry defines the scope of the Urso Bill, which extends to enterprises and groups above specified size thresholds and to strategically important activities and infrastructure. The proposal seeks to unify the procedure and rationalize access requirements, restructuring programs, officeholders and controls. Particular attention is devoted to coordination with negotiated crisis settlement: a dedicated section of the expert register, qualifications appropriate to large-scale crises, ministerial participation in the appointment commission and reporting to the Ministry on the progress of negotiations. The contribution also examines strengthened immediate admission to extraordinary administration where recovery prospects exist, under a model combining prompt administrative intervention with subsequent judicial determination of insolvency. Negotiated settlement is presented as a possible functional link between the ordinary judicial and administrative insolvency systems without overcoming the latter's separate character. The resulting functional duality between administrative initiative and judicial guarantees is central to assessing the constitutional and operational coherence of the new framework. Since the enabling legislation remains in progress, final assessment depends on the implementing decrees. The concluding argument makes the coherence of the reform conditional upon genuine recoverability and an appropriate balance among business continuity, creditor protection, employment and strategic interests.

1. Premessa: oggetto e scopo dell'indagine

Nel nostro paese, il processo di riforma della disciplina delle amministrazioni straordinarie, *comune* e *speciale*, è stato più volte avviato, interrotto e ripreso, nell'avvicendarsi delle varie legislature[1].

[1] L'ultima proposta di legge delega n. 1494, ad iniziativa dei senatori Benamati, Bazoli, Bonomo, Lacarra, Gavino, Manca, Nardi e Zardini, presentata il 14 gennaio 2019 e travolta,

In particolare, l'esigenza di una riscrittura organica dell'articolato normativo, già variamente sollecitata dalla dottrina[2], è emersa, nell'ambito degli obiettivi e delle attività del Ministero dello sviluppo economico e (poi) del Ministero delle imprese e del made in Italy, sotto la guida dei rispettivi ministri *pro tempore*, Giancarlo Giorgetti ed Adolfo Urso. Quest'ultimo, con decreto dell'11 dicembre 2024, ha all'uopo istituito una commissione tecnica, incaricata di elaborare un progetto di legge in materia. A conclusione dei lavori svolti, nonché all'esito delle necessarie interlocuzioni con il Ministero della giustizia e la Presidenza del Consiglio, è stato presentato alla Camera, il 2 settembre 2025, in collegato alla manovra di finanza pubblica, un disegno di legge ordinario (DDL c. 2577; di seguito anche, per brevità, "Disegno Urso"), recante la "*delega al governo per la riforma delle amministrazioni straordinarie e per la riforma della vigilanza sugli enti cooperativi e mutualistici*". Il testo è stato assegnato, il successivo 22 ottobre, alla Commissione X Attività produttive in sede referente, per l'espressione del parere delle competenti commissioni parlamentari[3] e ne è attualmente in corso l'esame. Con l'ineludibile cautela imposta dalla provvisorietà dell'assetto normativo in formazione, il presente contributo, ricostruiti i tratti salienti della disciplina *de jure condendo*, ne esplora gli aspetti maggiormente innovativi e le potenziali ricadute di sistema.

anche in ragione della complessità del relativo *iter* parlamentare, dalla fine della XVII legislatura, era animata dall'intento di riordinare l'assetto normativo. I principi e criteri direttivi della delega riguardavano l'introduzione di una procedura unica, con finalità conservative, caratterizzata dalla struttura *bifasica* propria della Prodi bis. La proposta mirava, innanzitutto, ad una modifica dei requisiti di accesso alla procedura, riferendosi ad imprese con rilevanti parametri dimensionali [Imprese singole con almeno duecentocinquanta dipendenti e gruppi con almeno ottocento dipendenti] e, sulla scia del percorso già avviato dal precedente disegno di legge delega del 2016, ad un presupposto patrimoniale ancorato alla media del volume degli affari degli ultimi tre esercizi, cui si aggiungeva la sussistenza di prospettive di salvaguardia della continuità produttiva e dell'occupazione, diretta ed indiretta. In tema, S. AMBROSINI, *Profili di riforma delle legge in materia di amministrazione straordinaria*, in Il *NDS*, 2018, 3; V. COZZOLI , *L'amministrazione straordinaria e le prospettive di riforma*, in Il *NDS*, 2016, 7; ID., *Sviluppo e Innovazione*, Napoli, 2017, 190 ss.

[2] Da ultimo, in tal senso, A. NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell'ordinamento concorsuale*, in D. VATTERMOLI (a cura di), *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, Pisa, 2024, 12 ss.; *ibidem*, D. VATTERMOLI, *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi: prospettive de jure condendo*, 223 ss.

[3] Acquisito il parere favorevole della Commissione V permanente (Bilancio, Tesoro e Programmazione), il 24 febbraio 2026 è iniziato l'esame del provvedimento presso la Camera dei Deputati, Commissione X Attività produttive, culminato nel deposito di trentanove emendamenti il 29 aprile 2026.

1.1 Il quadro normativo vigente

L'analisi dei principi e criteri di delega contenuti nel recente Disegno Urso rende opportuno, preliminarmente, procedere ad una rapida disamina della regolamentazione in vigore, di cui l'art. 1, comma 2, CCII, conferma la "separatezza" rispetto alla disciplina organica delle altre procedure concorsuali ivi contenuta, stabilendo, quanto al proprio ambito di applicazione, che "*Sono fatte salve le disposizioni delle leggi speciali in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese*" e che "*Se la crisi o insolvenza non sono disciplinate in via esclusiva, restano applicabili anche le procedure ordinarie regolate dal presente codice*". L'impianto codicistico ribadisce, dunque, da un lato, la *specialità* delle procedure amministrative e la relativa *alterità* ed *alternatività* rispetto alla liquidazione giudiziale; dall'altro, rende accessibili alla cosiddetta "grande impresa", in difetto di disciplina esclusiva, gli strumenti regolatori di diritto comune, ponendo il problema della concorrenza e compatibilità di questi ultimi (e del percorso della composizione negoziata che può precederli) rispetto all'amministrazione straordinaria[4]. Invariata, rispetto al sistema previgente, resta la necessità di un coordinamento tra i distinti plessi normativi, dovendo valutarsi la potenziale espansività dei principi generali posti dal Codice (artt. 3-11, D.Lgs. n. 14/2019)[5], oltre alla portata delle specifiche norme inerenti l'A.S. (artt. 27, comma 1, 49, 350, D.Lgs. n. 14/2019) e dei tanti rinvii alla legge fallimentare (oggi CCII) operati dalla disciplina speciale, aventi ad oggetto sia singole disposizioni (*rinvii fissi*), sia intere aree disciplinari (*rinvii mobili*, cfr. art. 36 D.Lgs. n. 270/1999)[6].

[4] In tema, si segnala *Fall*., 2024, 10, Fascicolo monografico "*Gli effetti del codice della crisi sulle procedure amministrative"*. Ivi, in particolare, M. FABIANI, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, 1217 ss., nonché M.T. DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, 1226 ss. Da ultimo, S. AMBROSINI, *Riparlando di amministrazione straordinaria: ingresso e collocazione dell'istituto nel sistema, finalità della procedura e (cenni ai) rapporti con la disciplina di diritto comune*, in *www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it* , 11 dicembre 2024, 1 ss.; Id. *L'amministrazione straordinaria*, in CAGNASSO e PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2ª ed., Tomo II, Milano, 2025, 2445 ss., spec. 2448; V. MINERVINI, *Le procedure di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi nel nuovo ordinamento concorsuale*, in *www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 15 dicembre 2024, 1 ss.

[5] G. D'ATTORRE, *I principi generali del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 8 settembre 2022, osserva, condivisibilmente, come l'eccedenza di contenuto assiologico di tali principi vada "*calibrata con prudenza e attenzione, perché non pienamente convergenti sono i valori e gli interessi tutelati nelle procedure estranee al CCII rispetto a quelli di cui sono espressione i principi generali del CCII*".

[6] In ordine alla natura e portata di tali rinvii, v. A. RIZZI, *La disciplina dell'amministrazione straordinaria nella sistematica della riforma della crisi d'impresa e del diritto concorsuale*, in *Giur. comm.*, 2020, 1277 ss., nonché M. ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni*

Il regime dell'amministrazione straordinaria, così come stratificatosi nel susseguirsi delle varie fonti, è articolato, nel tempo presente, in una **pluralità di statuti**, che trovano la propria matrice comune nella *concorsualità* della procedura, espressa dai caratteri di universalità, generalità ed officiosità, nonché dai relativi effetti ed *in primis* - tra questi - dall'assoggettamento del patrimonio responsabile del debitore insolvente ad un vincolo di destinazione. All'ammissione all'A.S. con decreto ministeriale, si riconnette, dunque, lo *spossessamento* dell'imprenditore - sostituito nei poteri gestori dall'organo commissariale[7] - ed il divieto, in capo ai creditori, di promuovere o proseguire azioni esecutive individuali sui beni del debitore. Su tale ultimo piano, la procedura concorsuale amministrativa non è dissimile dalle altre procedure concorsuali "tradizionali"[8], dalle quali si discosta, tuttavia, in modo significativo, per la peculiare *compresenza*, al suo interno, dell'autorità amministrativa e giurisdizionale; una compresenza deputata al bilanciamento, nelle diverse fasi e modalità procedimentali, dei variegati interessi coinvolti dal dissesto della grande impresa.

Tali interessi travalicano, pur comprendendolo, il mero rapporto verticale debitore-creditori, afferendo alla conservazione dell'organismo produttivo nel suo complesso, alla connessa salvaguardia dei livelli occupazionali e delle controparti contrattuali, alla tutela dell'ambiente. Valori, costituzionalmente rilevanti, la cui sintesi dialettica, in termini di tutela dell'*indotto*, opera a beneficio non solo (ed egoisticamente) della singola impresa ma, al contempo (e più in generale), dell'economia e del mercato. Ciò implica scelte strategiche, nelle quali appare fisiologica la commistione, non scevra da conflitti, tra il profilo tecnico e quello (schiettamente) politico.

straordinarie, in D. VATTERMOLI (a cura di) *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, cit., 51 ss.

[7] Per effetto di tale sostituzione, si verifica la dissociazione impresa/imprenditore, in merito alla quale M. FABIANI, *Sistema, principi e regole del diritto della crisi d'impresa*, Piacenza, 2024, 400, osserva che "*nel caso della cessione dei complessi aziendali, all'imprenditore è sottratta la gestione dell'impresa durante la procedura e al termine del processo di cessione dei complessi aziendali l'impresa prosegue in capo ad altro titolare, col risultato che la dissociazione è definitiva. Nel caso del risanamento, invece, la dissociazione è temporanea perché il commissario che durante la procedura opera al modo di un amministratore giudiziario ex art. 2409 cc. (...), poi al termine del biennio riconsegna l'impresa al debitore*".

[8] Tali sono il fallimento/liquidazione giudiziale, il concordato preventivo e la liquidazione coatta amministrativa, all'interno della generale categorizzazione delle procedure concorsuali, per la quale si veda A. NIGRO - D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali, 7ª edizione*, Bologna, 2025, 43 ss.

La centralità di questo poliformismo assiologico caratterizza *ab origine* la disciplina posta dalla cosiddetta "Legge Prodi" (**D.L. 30 gennaio 1979, n. 269**)[9], così come innovata dalla "Prodi bis" (**D.Lgs. 8 luglio 1999, n. 270**), archetipo a tutt'oggi vigente, in un quadro diretto, in via prioritaria, alla conservazione (non più forzosa) del patrimonio produttivo, oltre che alla salvaguardia dei livelli occupazionali.[10] A fronte del dissesto Parmalat, il **D.L. 23 dicembre 2003, n. 347** ("Decreto Marzano"), introduce poi un'A.S. *speciale*, rivolta ad imprese in crisi di dimensioni particolarmente rilevanti[11], i cui principali elementi derogatori rispetto al "modello generale" della Prodi bis (o A.S. *comune*) sono rappresentati dall'accesso diretto, immediato e volontario alla

[9]Venivano ammesse alla procedura governata da tale legge, con decreto dell'allora Ministro dell'Industria, le imprese commerciali dotate, per almeno un anno, di un numero di dipendenti superiore a trecento, con una esposizione debitoria, verso istituti o aziende di credito o istituti di previdenza e di assistenza sociale, superiore a cinque volte il capitale versato ed esistente secondo l'ultimo bilancio approvato, nonché a venti miliardi di lire, di cui almeno uno per finanziamenti agevolati. Al tribunale competeva, con ampia discrezionalità, la declaratoria dello stato di insolvenza ex artt. 5 e 195 l.fall. e, successivamente, al Ministro, l'apertura dell'A.S. (c.d. struttura "bifasica"). La gestione era in capo ad uno o tre commissari, incaricati della redazione del programma, quale atto generale di pianificazione delle attività, incluse quelle necessarie a garantire la continuità aziendale, in ipotesi di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa (per un periodo non superiore a due anni, prorogabile una sola volta), finalizzata alla riorganizzazione, sulla base di un piano risanamento, dei complessi produttivi. Tratti caratterizzanti erano l'alternatività al fallimento quale procedura d'insolvenza, la funzione tendenzialmente conservativa dell'impresa, da perseguirsi anche attraverso l'erogazione di "aiuti di stato", la stretta contiguità rispetto alla liquidazione coatta amministrativa.

[10] L'ambito applicativo si riferisce, sul piano soggettivo, alle imprese che presentano un numero di lavoratori subordinati, compresi quelli ammessi al trattamento di integrazione dei guadagni, non inferiore a duecento da almeno un anno e debiti per un ammontare complessivo non inferiore ai due terzi tanto del totale dell'attivo dello stato patrimoniale, che dei ricavi provenienti dalle vendite e dalle prestazioni dell'ultimo esercizio. Si conferma la struttura bifasica, connotata da una fase intermedia ("osservativa"), che si inserisce tra la declaratoria dello stato di insolvenza e il decreto che ammette l'impresa all'A.S. o, in alternativa, dichiara il fallimento/liquidazione giudiziale. Il recupero dell'equilibrio economico può essere realizzato mediante gli indirizzi ex art. 27, comma 2: cessione dei complessi aziendali, sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio d'impresa per un periodo non superiore ad un anno, oppure, in via alternativa, ristrutturazione, tramite un piano di risanamento di durata non superiore a due anni. La procedura non è più *esclusiva*, ma concorre con il fallimento (ora liquidazione giudiziale), a seconda che esista o meno l'ulteriore presupposto delle "concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali", posto dall'art. 27, comma 1.

[11] L'ambito applicativo, sul piano soggettivo, comprende le imprese che, singolarmente o come gruppo costituito da almeno un anno, presentino un numero di lavoratori subordinati, compresi quelli ammessi al trattamento di integrazione dei guadagni, non inferiore a cinquecento da almeno un anno, e un *quantum* di debiti, inclusi quelli derivanti da garanzie rilasciate, per un ammontare complessivo non inferiore a trecento milioni di euro. Sul piano oggettivo, unico requisito richiesto è lo stato d'insolvenza.

procedura e dal depotenziamento del ruolo dell'autorità giurisdizionale in fase di apertura[12]. La disciplina del 2003, a partire dal "Decreto Alitalia", si articola, in seguito, in regimi molto diversificati - relativi a società operanti nel settore dei servizi pubblici essenziali, società di riscossione delle entrate degli enti locali e imprese che gestiscano almeno uno stabilimento industriale di rilievo strategico nazionale - culminati negli interventi normativi *ad hoc* per l'Ilva ed "ex Ilva", accomunati dal fine di potenziare l'accesso all'A.S. (**art. 2 D.L. 2/2023, artt. 1, 1-bis, 1-ter e 4 D.L. 4/2024**) [13] e di accelerarne o renderne, comunque, più efficiente la fase liquidatoria (**art. 19 D.L. 118/2021 e art. 4 D.L. 4/2024**)[14].

[12] Si assiste, quindi, a una riespansione della discrezionalità amministrativa, non rinvenendosi alcuna indicazione né dei parametri né del perimetro della verifica demandata al Ministero, chiamato a valutare, ai fini dell'ammissione, i soli requisiti dimensionali. Comunicato il decreto che dispone, ricorrendone i presupposti, l'ammissione alla procedura, si apre la fase giurisdizionale innanzi al tribunale competente, che emetterà sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza, con effetti di spossessamento analoghi a quelli normati dalla Prodi bis.

[13] Si tratta di interventi, inizialmente finalizzati (D.L. n. 1/2015) al completamento della procedura di cessione dei complessi aziendali del gruppo, che da ultimo, con il **D.L. 5 gennaio 2023, n. 2**, riconoscono il potere di instare per l'ammissione immediata alla procedura di A.S. speciale ai soci che detengano, anche congiuntamente, direttamente o indirettamente, almeno il trenta per cento delle quote di società che gestiscano stabilimenti industriali di interesse strategico nazionale e siano partecipate, direttamente o indirettamente, da amministrazioni pubbliche statali. In seguito, il **D.L. 18 gennaio 2024, n. 4 ("Decreto ex Ilva"),** coordinato con l. di conversione 15 marzo 2024, n. 28, introduce di "disposizioni urgenti in materia di amministrazione straordinaria delle imprese di carattere strategico", precisando che la predetta legittimazione del "socio pubblico" sussiste in caso di inerzia dell'organo amministrativo ed estendendo tale facoltà ai soci privati che detengano, direttamente o indirettamente, il trenta per cento delle quote societarie. Inoltre, l'art. 4 di tale decreto amplia il presupposto soggettivo di accesso alla Prodi bis, includendovi le imprese che svolgono le attività di rilevanza strategica di cui agli artt. 1 e 1-bis D.L. 15 marzo 2012, n. 21, nonché le imprese che detengano reti e impianti di rilevanza strategica ex art. 2 del predetto decreto, con un numero di lavoratori subordinati, non inferiore a quaranta, da almeno un anno.

[14] Ai fini della maggior efficienza della fase liquidatoria, nella pregressa legislatura, viene introdotta anche la cosiddetta "**norma Fintecna**" (**art. 19 D.L. 118/2021**), alla cui stregua, al fine di razionalizzare le procedure nelle quali sia avvenuta la dismissione dei compendi aziendali e che si trovino in fase di liquidazione, oppure nel caso in cui i programmi di cui all' art. 27 Prodi bis non siano completati nei termini previsti, il Ministro (oggi delle Imprese e del made in Italy), con proprio decreto, può nominare Fintecna s.p.a. commissario, con effetto di decadenza degli organi gestori in carica. Nell'attuale legislatura, rispondono alla medesima finalità le disposizioni acceleratorie per la chiusura della fase liquidatoria dell'A.S. "comune", introdotte dall'**art. 4 del D.L. 18 gennaio 2024, n. 4** ("Decreto ex Ilva"). Tra queste ultime, l'art. 74-bis Prodi-bis, allineandosi al disposto dell'art. 234 CCII, consente ora la chiusura anticipata, nell'ipotesi di cui all'art.74, comma 2, lett. b), in pendenza di giudizi o procedimenti esecutivi. L'art. 4-bis del medesimo "Decreto ex Ilva", sulla stessa linea, prevede, sub lettera c), che "*il commissario straordinario, previa autorizzazione del Ministro delle Imprese e del Made in Italy, sentito il comitato di sorveglianza, può rinunciare a liquidare uno o più beni, se*

1.2. La gestione amministrativa delle "grandi crisi"

Le innovazioni normative di cui si è dato conto sono state introdotte, settorialmente, negli ultimi anni, in funzione di contrasto alla restrizione di operatività dell'istituto, cui si assiste da almeno un decennio a questa parte[15]. Nel ricostruire le plausibili ragioni di tale decrescita, non può essere trascurata la rilevanza di cause endogene, quali: l'**inidoneità al risanamento**, derivante dal tardivo ricorso alle procedure amministrative; l'**eccessiva durata** (spesso ultradecennale) ed **onerosità** delle stesse; la **scarsa competitività** ed efficienza della relativa fase liquidatoria, alla luce anche della scarna disciplina ad essa applicabile[16]; l'incidenza, senza limiti, della cosiddetta **redditività negativa** (o "*badwill*") nella determinazione al ribasso del prezzo di cessione dei complessi in esercizio[17].

---

l'attività di liquidazione appaia manifestamente non conveniente". La successiva lettera d), con l'inserimento del comma 1-bis nell'art. 73 Prodi bis, dispone che il commissario, dopo l'integrale cessione dei complessi aziendali, chieda, sempre previa autorizzazione del ministro, con l'istanza al tribunale rivolta alla cessazione dell'esercizio d'impresa o anche successivamente, la conversione della procedura in liquidazione giudiziale.

[15]I dati ad oggi pubblicati dal Ministero delle imprese mostrano un andamento decrescente delle procedure nell'ultimo decennio e una netta prevalenza degli indirizzi di cessione e liquidazione. In particolare, nell'arco temporale 1.1.2020 - 31.10.2025, si evince una generale riduzione quantitativa (dal 38,89% al 5,55%) delle procedure. All'interno di questo *trend,* rileva il decremento delle procedure ex D.Lgs. n. 270/1999, dal 38,89% (2020) al 5,55% (2025) e la prevalenza degli indirizzi di cessione e liquidazione (95,95%) rispetto a quelli di ristrutturazione (4,05%).

[16]In tema, S. LEUZZI, *Rilievi critici al D.D.L. 2 settembre 2025, n. 2577, presentato dal MIMIT in tema di riforma dell'Amministrazione straordinaria*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 1° dicembre 2025. L'A. sollecita, in particolare, una revisione della disciplina delle vendite, rilevando che "*le cessioni avvengono con normativa frammentaria e incoerente, regole poco chiare e criteri di valutazione che penalizzano i creditori garantiti, generando incertezza e conflitti*".

[17] Come osserva G. FERRI JR., *Profili funzionali dell'amministrazione straordinaria*, in D. VATTERMOLI (a cura di), *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, cit., 49, si rende «*opportuno un intervento sul punto del legislatore, volto quantomeno ad individuare, con maggior precisione, la nozione di risanabilità dell'impresa, avvalendosi anche di criteri numerici quantitativi, e dunque (maggiormente) oggettivi, dei quali peraltro la disciplina della crisi mostra di fare un uso sempre più ampio, e a fornire al tribunale tutte le informazioni necessarie ad accertarne tanto l'originaria sussistenza, quanto, e soprattutto, il successivo venir meno, sempre che non si intenda, come risulta senz'altro preferibile, procedere ad una "ristrutturazione" complessiva (anche, ma non solo, topografica) dell'intera disciplina dell'insolvenza della grande impresa*». In tal senso, anche A. FALINI, *La straordinaria amministrazione Elementi di criticità nella comunicazione e nel controllo delle imprese in amministrazione straordinaria*, Milano, 2008, 116, osserva che "*il prezzo corrisposto dal cessionario per l'acquisizione del ramo d'azienda (parte del successivo capitale investito nella nuova impresa) potrebbe essere ridotto sino al punto in cui i flussi futuri siano almeno pari al prodotto tra i capitali investiti e il loro costo. Tuttavia, al vantaggio per il cessionario (e per la*

Sul piano sistemico, il ridotto accesso alle A.S. si riconnette al **generale orientamento della *governance* verso la prevenzione e gestione anticipata della crisi**, in attuazione dei noti principi unionali e del relativo recepimento ad opera del Codice della crisi, nonché alla rilevata **concorrenza degli strumenti regolatori ordinari**, privi di effetti di spossessamento e, anche per questo, maggiormente attrattivi per l'imprenditore. Occorre peraltro evidenziare come, anche nell'ambito amministrativo, si registri, da ultimo, un'accentuazione della "negozialità", connessa all'operatività virtuosa dei cosiddetti Tavoli di crisi operanti presso il Ministero delle imprese (e nella funzione preventiva e di supporto alle imprese ivi assolta dal predetto ministero)[18]: la maggior parte di essi sfocia, infatti, in accordi privatistici ovvero nell'avviamento di processi di riconversione e reindustrializzazione che appaiono idonei, salvaguardando la continuità aziendale e i livelli occupazionali, a scongiurare, anche attraverso l'accesso a strumenti pubblici di sostegno alla continuità aziendale, la procedura concorsuale amministrativa. Se è vero, dunque, che a quest'ultima, si giunge sovente troppo tardi (quando l'impresa è sostanzialmente svuotata di valore), è altrettanto vero che, sempre in più casi, non vi si giunge affatto, perché, ad iniziativa del debitore, dei creditori o di altri *stakeholders*, è tempestivamente intervenuto, con successo, un diverso ruolo dell'autorità amministrativa nella gestione della crisi e dell'insolvenza (meno conclamata) delle grandi imprese. In questo contesto, l'A.S. finisce con l'indirizzare, in prevalenza, la propria operatività, quale strumento di politica industriale, al risanamento di imprese che rappresentino *assets* imprescindibili per l'economia nazionale, ponendosi, come tali, come realmente *strategiche* (a prescindere, finanche, dal profilo dimensionale).

futura generazione di valore) derivante da una riduzione del prezzo di cessione può contrapporsi la riduzione del grado di soddisfacimento dei creditori dell'impresa in procedura (in ipotesi di valori di liquidazioni superiori a valori di funzionamento)".

[18] I Tavoli di crisi rappresentano una fase negoziale, eventuale e volontaria, avviata in via autonoma, concorrente o prodromica all'A.S., ad istanza della società, ma anche delle parti sociali, delle regioni o dei creditori, al fine di individuare - attraverso l'interlocuzione con parti sociali, istituzioni, *stakeholders* - soluzioni preordinate al superamento di condizioni di crisi o insolvenza anche "*meno conclamata*" delle grandi imprese. Nella gestione dei predetti Tavoli, è centrale la funzione di intermediazione e supporto svolta dalla Struttura per le crisi di impresa, istituita con d.m. 18 ottobre 2007 e riorganizzata con d.m. del 7 marzo 2021, allo scopo "*di supportare gli organi di vertice politico-amministrativo nell'individuazione e gestione delle crisi di impresa per le quali sia richiesto l'intervento del ministero*". Tale struttura - unico attuale spazio di intervento della P.A. nella gestione (anche) preventiva della crisi delle grandi imprese - ha un ruolo fondamentale nell'accesso a strumenti pubblici *ad hoc* per la salvaguardia dei livelli occupazionali e la prosecuzione dell'impresa.

2. Il Disegno di legge Urso

2.1. Ratio ed ambito applicativo

Ricollegandosi ai menzionati interventi del legislatore, il Disegno Urso promuove, nella medesima ottica di "rilancio" dell'A.S., una **revisione organica** della relativa disciplina, al dichiarato scopo di **superarne l'attuale stato di frammentazione** e di introdurre un **approccio precoce alla crisi (oltre che all'insolvenza)** delle grandi imprese.

Come specificato nel capo I, dall'art. 1, comma 1, "*Il governo è delegato a emanare (...) uno o più decreti legislativi volti a* ***semplificare, razionalizzare e innovare*** *la normativa vigente, per la regolazione della crisi e dell'insolvenza delle [...] a) imprese che, in forma singola o di gruppo, superano le soglie dimensionali di cui al decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270*[19] *[...] e delle b) imprese che svolgono le attività di rilevanza strategica di cui agli articoli 1, 1-bis e 2 del decreto-legge 15 marzo 2012 n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*[20]*, nonché imprese che detengono le reti e gli impianti di rilevanza strategica di cui all'art. 2 del medesimo decreto-legge n. 21 del 2012 e che superano determinate soglie dimensionali, definite in relazione al numero dei lavoratori impiegati*"[21]. Il delineato perimetro soggettivo configura, quale significativo elemento d'innovazione, l'inerenza del parametro dimensionale (di cui alla lettera a, mutuato dall'attuale A.S. *comune*) anche ai **gruppi di imprese**, allorquando, singolarmente, non si raggiungano le soglie (che saranno) fissate dal legislatore. Un'opzione, oggi possibile solo ai

[19] Ossia con un numero di lavoratori subordinati, compresi quelli ammessi al trattamento di integrazione dei guadagni, non inferiore a duecento da almeno un anno e con debiti di ammontare complessivo non inferiore ai due terzi tanto del totale dell'attivo dello stato patrimoniale quanto dei ricavi provenienti dalle vendite e dalle prestazioni dell'ultimo esercizio.

[20] Ambiti operativi: difesa e sicurezza nazionale, servizi di comunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G, basati sulla tecnologia *cloud* e altri attivi, nonché attivi strategici nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni.

[21] Ai sensi del successivo comma 3, "*gli schemi dei decreti legislativi di cui al comma 1 sono trasmessi alle camere per il parere delle commissioni parlamentari competenti per materia e per i profili finanziari, che si pronunciano nel termine di trenta giorni dalla data della trasmissione. Decorso il termine previsto per l'espressione dei pareri, il decreto legislativo può essere comunque adottato. qualora detto termine scada nei trenta giorni antecedenti alla scadenza del termine previsto per l'esercizio della delega o successivamente, quest'ultimo è prorogato di sessanta giorni*". Il comma 4 statuisce che "*il governo, con la procedura di cui al comma 3, entro due anni dalla data di entrata in vigore dell'ultimo dei decreti legislativi adottati in attuazione della delega di cui al comma 1 e nel rispetto dei princìpi e criteri direttivi stabiliti dal presente capo, può adottare disposizioni integrative e correttive dei medesimi decreti legislativi"* ed il comma 5 dispone, infine, che *"i decreti legislativi di cui al comma 1 sono adottati nel rispetto dei princìpi costituzionali nonché sulla base dei princìpi e criteri direttivi di cui al presente articolo, senza nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica*".

sensi del Decreto Marzano[22], che si completa attraverso il coordinamento con l'ulteriore criterio di delega di cui all'art.3, comma 1, lettera l)[23]. L'ampliamento della platea alle imprese "strategiche" si allinea, invece, alle richiamate disposizioni che hanno svincolato (sia pure non del tutto) l'accesso alla procedura dal mero profilo dimensionale dell'impresa, valorizzandone il rilievo essenziale per l'economia nazionale[24].

2.2. Ambiti d'inerenza dei principi e criteri di delega

Sin dall'*incipit* del Disegno, si evincono i due principali ambiti d'inerenza dei principi e criteri di delega, atti ad orientare il legislatore delegato nella regolazione della **crisi** ovvero dell'**insolvenza** delle imprese "grandi" o "strategiche".

Disposizioni in tema di crisi

Le disposizioni relative alle situazioni di **crisi** dovranno tener conto dei principi e criteri posti dall'art. 2, il quale, al fine di armonizzare l'emananda disciplina al principio generale di prevenzione e gestione anticipata della crisi, introduce, nel vigente assetto normativo della composizione negoziata, misure specifiche per le imprese di cui all'art. 1 del Disegno, che versino, ricalcando il disposto dell'art. 12, comma 1, CCII, "***anche solo in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario tali da rendere probabile la crisi o l'insolvenza,*** ovvero che si trovino nelle condizioni di cui all'articolo 2, comma 1, lettere a) o b), del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ***e per le quali risulti ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa***".

Tale soluzione tecnica si giustifica in ragione dell'accessibilità del percorso ex artt. 12 ss. CCII anche alle imprese di grandi dimensioni (in condizioni di *pre-crisi*, *crisi*, *insolvenza reversibile*) e dell'espressa inclusione dell'A.S. tra i

[22] Quest'ultimo, infatti, discostandosi dal D.Lgs. n. 270/1999, consente che i requisiti in questione siano configurabili anche a livello di gruppo, se costituito da almeno un anno.

[23] Tale criterio prevede che siano determinati "*i requisiti necessari per l'estensione della procedura di amministrazione straordinaria ad altre imprese direttamente o indirettamente controllate dall'impresa sottoposta alla procedura principale o dall'impresa che la controlla ovvero a imprese che, per la composizione degli organi amministrativi o sulla base di altri concordanti elementi, risultano soggette a una direzione comune con l'impresa sottoposta alla procedura principale*", recependosi così la nozione di gruppo oggi contenuta nell'art. 80 Prodi-bis.

[24] Sulle quali cfr. *infra*, nota 13. Come specifica la Relazione illustrativa, l'art. 1, comma 1, "*detta disposizioni sul perimetro soggettivo di applicazione della riforma. La rimodulazione della platea dei destinatari non comporta nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, innanzitutto perché il criterio di delega sostanzialmente* ***conferma l'attuale platea,*** *e poi perché la competente direzione generale del ministero possiede strutture e risorse sufficienti a far fronte a incrementi di carico che dovessero derivare dalle modifiche previste*".

possibili esiti dello stesso ex art. 23, comma 2, lett. d), CCII. Né possono trascurarsi motivi di economicità, legati alla funzionalità della piattaforma unica nazionale di cui all'art.13 CCII[25]. Nel rinviare, al prosieguo della trattazione, l'esame analitico e la riflessione su questo profilo disciplinare, giova sintetizzarne, sin d'ora, l'impianto complessivo, che muove dall'istituzione, nell'elenco di cui all'art.13, comma 3, CCII, di una **"sezione speciale" di professionisti dotati di particolari requisiti di *esperienza, competenza e professionalità*** nella gestione della crisi delle imprese grandi o strategiche, tra i quali individuare l'esperto di cui al medesimo art. 13[26], nonché dalla nomina, da parte del Ministro delle imprese, di due membri della commissione di cui all'art. 13, comma 6, lettera c), CCII.

Disposizioni in tema di insolvenza

Le disposizioni relative alle situazioni di **insolvenza** rispondono all'obiettivo di creazione di una **disciplina unitaria ed organica dell'A.S.**, quale procedura concorsuale. Ciò presuppone l'**espressa abrogazione delle fonti vigenti**, così come disposta dall'art. 1, comma 2, del Disegno, laddove stabilisce che "*nell'ambito della delega di cui al comma 1, il governo è inoltre delegato ad abrogare il decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270 e il decreto-legge 23 dicembre 2003, n. 347, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39*"[27]. L'art. 3 conferisce al governo il compito di introdurre, per

[25]I lavori della Commissione di riforma in origine avevano prospettato, in via alternativa all'intervento nella composizione negoziata, un diverso "*meccanismo di intervento anticipato*" - c.d. M.I.A. - e vale a dire una forma di negoziazione con i creditori e gli *stakeholders*, attuativa del modello di interlocuzione già presente nei Tavoli di crisi, da svolgersi, ad iniziativa dell'imprenditore, interamente in sede amministrativa, con l'intermediazione di un professionista dotato di uno specifico *know how* nella gestione e risanamento delle grandi imprese, attinto da un elenco formato e aggiornato dal Ministero delle imprese. In caso di esito negativo del M.I.A., avrebbe potuto configurarsi, in via premiale per il debitore di buona fede, l'accesso, ad esclusiva istanza del medesimo, ad una A.S. *preventiva*, priva di effetti di spossessamento e caratterizzata dalla predisposizione, da parte dell'imprenditore, di un piano di risanamento con il supporto di un professionista di nomina ministeriale, iscritto all'elenco degli idonei alla nomina di commissario straordinario. Piano in continuità, diretta o indiretta, non sottoposto al consenso dei creditori (e perciò *coattivo*) ma soggetto ad omologazione giudiziale, fatti salvi, a tutela dell'interesse dei creditori, i rimedi dell'opposizione e del reclamo contro l'omologazione e fermo restando il diritto di ciascun creditore a ricevere un soddisfacimento non inferiore al valore di liquidazione dell'impresa.

[26]La Relazione illustrativa specifica che "l*a creazione di tale sezione speciale nell'elenco degli esperti rientra nell'ambito delle attività di manutenzione e gestione evolutiva della piattaforma telematica già esistente, i cui oneri sono coperti dalle disposizioni di legge vigenti*" e che, pertanto, "*l'istituzione di tale sezione si traduce in una mera misura organizzativa (...) che non comporta attività ulteriori o aggiuntive a carico delle camere di commercio*".

[27] Come precisa, sul punto, la Relazione ministeriale, "*occorrerà superare l'attuale stato di frammentazione normativa, generato dalla contemporanea presenza di due distinte fonti - il*

l'effetto, una **procedura unitaria**, incentrata, innanzitutto, sull'unificazione dei **presupposti soggettivi di accesso**. Viene così eliminata la "doppia soglia" prevista dal D.Lgs. n. 270/1999[28]e dal D.L. n. 347/2003[29], stabilendo, quanto ai parametri, che per le imprese di cui all'art. 1, comma 1, lett. a) [30], si faccia riferimento, sulla falsariga del modello Prodi bis, alle **dimensioni dell'impresa, in forma singola o di gruppo, al fatturato e al livello di indebitamento in rapporto al patrimonio**[31]. In particolare, per quanto concerne il numero dei dipendenti in forza, si prevede che esso sia determinato *in misura non inferiore* a quello delle duecento unità, oggi posto dall'art.2, comma 1, lettera a), della medesima Prodi bis. Per le imprese di cui all'art. 1, comma 1, lett. b), si dovrà avere riguardo al relativo carattere **strategico o alla titolarità di reti e impianti di rilevanza strategica**, oltre che ad un determinato numero minimo di dipendenti, che potrebbe, in sede delegata, essere individuato anche in misura diversa da quella attuale (pari a quaranta unità). Occorre, sul punto, evidenziare come un'eventuale abbassamento della predetta soglia, oltre ad essere divergente rispetto al disposto dell'art.1 del D.L. n. 207 del 2012, sarebbe suscettibile di dilatare ulteriormente l'ambito di applicazione della disciplina, già significativamente esteso in virtù del richiamo alla mera strategicità.

---

decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270 (cosiddetto « decreto Prodi-bis »), e il decreto legge 23 dicembre 2003, n. 347 (cosiddetto « decreto Marzano »), convertito, con modificazioni, dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39 - nonché dalla sovrapposizione nel tempo di norme tra loro non perfettamente conciliabili, da ricondurre ora a unità e coerenza, onde evitare potenziali incertezze, idonee a ostacolare l'accesso agli strumenti in discorso, al contempo innovando in parte la disciplina dell'amministrazione straordinaria alla luce dell'esperienza maturata negli anni".

[28] V. *infra,* nota 10.

[29] V. *infra,* nota 11.

[30] Il testo dell'art. 3 del Disegno contiene un refuso, laddove al comma 1 lett. a), n. 1 enuncia "*per le imprese di cui alla lettera b)*" anziché della lettera a), come si evince dalla lettura complessiva del testo normativo e della relazione introduttiva.

[31] Nei decreti delegati dovranno, dunque, essere individuate le nuove soglie dimensionali e sarebbe auspicabile un'omogeneizzazione rispetto ai criteri suggeriti dalla Commissione europea nella Raccomandazione del 6 maggio 2003 che, per le grandi imprese, indica un numero di occupati almeno pari a duecentocinquanta. Ai sensi dell'art. 2 della predetta Raccomandazione, "*1. La categoria delle microimprese delle piccole imprese e delle medie imprese (PMI) è costituita da imprese che occupano meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di EUR oppure il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di EUR. 2. Nella categoria delle PMI si definisce piccola impresa un'impresa che occupa meno di 50 persone e realizza un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo non superiori a 10 milioni di EUR. 3. Nella categoria delle PMI si definisce microimpresa un'impresa che occupa meno di 10 persone e realizza un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiore a 2 milioni di EUR*".

Principi e regole procedimentali

La disciplina del procedimento di accesso all'A.S. dovrà ispirarsi a criteri di ***massima celerità, efficienza ed efficacia*** (art. 3, comma 1, lett. b); ciò nell'ottica di generale ripristino e potenziamento della funzionalità della procedura, nonché di rispetto degli omologhi canoni dell'agire amministrativo, per la prima volta esplicitati in tale ambito e perciò assurti a vero e proprio elemento fondativo della riforma in atto[32]. L'opzione generale ricalca l'impostazione bifasica e binaria propria dell'attuale Prodi-bis, incentrata sulla *compresenza* dell'autorità amministrativa e giurisdizionale e connotata da una fase intermedia (*osservativa*), che si inserisce tra la declaratoria dello stato di insolvenza e il decreto del tribunale che ammette l'impresa all'A.S. o, in difetto di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico, dichiara, ricorrendone i presupposti, aperta la liquidazione giudiziale[33]. Tale sistema è ragionevolmente apparso come il più equilibrato ed adeguato alla tutela di tutti gli interessi e diritti soggettivi coinvolti, ritenendosi che l'esigenza di tempestività ed efficienza possa essere, comunque, garantita da una generale rimodulazione dei tempi procedurali, una mirata funzionalizzazione dei programmi e una maggiore responsabilizzazione dell'organo commissariale. Fermo il *favor* per il suddetto modello procedimentale, il Disegno non preclude, tuttavia, l'**apertura "immediata" dell'A.S.**, qualora si ravvisi un'esigenza di maggiore tempestività nell'accesso, per le imprese che rispecchino le soglie di cui all'art. 1. Viene all'uopo introdotto - e *potenziato*, come meglio si dirà - un particolare procedimento, accessibile a *tutte le imprese rientranti nell'ambito*

[32]Sulla rilevanza di tali criteri nell'ambito della disciplina delle A.S., v. G. GUIZZI, *La «programmazione» nella gestione della crisi delle imprese*, in D. VATTERMOLI (a cura di), *Le Amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, cit., 117 ss.

[33] I decreti legislativi individueranno i soggetti legittimati "*a presentare il ricorso per la dichiarazione dello stato di insolvenza al tribunale del luogo in cui l'imprenditore ha il centro degli interessi principali, secondo le modalità di cui agli articoli 40 e 41 del codice di cui al decreto legislativo n. 14 del 2019*" (comma 1, lettera c)[33] ed attribuiranno (comma 1, lettera d) al Ministro delle imprese "*il compito di rendere un parere in ordine alla sussistenza dei presupposti per l'accesso all'amministrazione straordinaria, contenente l'indicazione di uno o tre commissari giudiziali, da nominare nel caso in cui il tribunale dichiari lo stato di insolvenza*". Il Disegno prevede poi (comma 1, lett. e) l'attribuzione al tribunale del potere di dichiarare con sentenza, previo il citato parere del Ministro, lo stato di insolvenza, con contestuale nomina dei commissari giudiziali. Il legislatore delegato (comma 1, lett. f) "*dovrà determinare gli effetti della dichiarazione dello stato di insolvenza, con gli adattamenti adeguati alle particolarità del procedimento*", nonché (comma 1, lett. g) individuare un congruo termine "*entro il quale il tribunale, sulla base di apposita relazione del commissario giudiziale, dichiara, con decreto, l'apertura della procedura di amministrazione straordinaria ovvero l'apertura della liquidazione giudiziale, qualora, rispettivamente, ricorra o non ricorra il presupposto dell'esistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività aziendali*".

applicativo della nuova disciplina, funzionalmente analogo a quello dell'A.S. Marzano e parimenti attivabile ad esclusiva istanza dell'imprenditore. I decreti delegati dovranno superare, ove si addivenga alla rilevata unificazione procedurale, le marcate difformità oggi esistenti, tra A.S. *comune* e *speciale*, in tema di: i) ***programmi***, per i quali sovviene il criterio di cui all'art. 3, comma 1, lett. r), generalizzando la portata dell'art. 55 Prodi bis[34]; ii) ***azioni revocatorie e di responsabilità***, attinte dall'art. 3 comma 1, lett. z) [35]; iii) ***concordato***

[34] Secondo tale criterio, si dovrà "*prevedere la redazione di un programma da parte dell'organo commissariale, sulla cui esecuzione vigila il Ministero delle Imprese e del made in Italy, avente ad oggetto, alternativamente: 1) la cessione dei complessi aziendali a terzi, sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa che garantisca, per quanto possibile, la salvaguardia dei livelli occupazionali e dell'unità operativa dei complessi da trasferire; 2) la ristrutturazione economico- finanziaria dell'impresa, sulla base di un programma volto al suo risanamento*". Il Disegno impiega una formulazione molto ampia che, pur confermando le varianti (cessione a terzi dei complessi aziendali o ristrutturazione economico-finanziaria) previste dalla disciplina vigente, non stabilisce (in difformità, invece, da quest'ultima) i termini di durata del programma, né pone espresso riferimento (a differenza dell'attuale art. 55 Prodi bis) agli interessi dei creditori. In senso critico, sul punto, v. S. LEUZZI, ult. cit., 11-12, laddove osserva che "il legislatore ha escluso l'affitto d'azienda, puntando sulla continuità diretta della gestione commissariale, ma questa scelta è discutibile: l'affitto, se disciplinato con misure di sicurezza (vigilanza e autorizzazione commissariale con poteri di revoca; garanzie patrimoniali e piano industriale vincolante; tutela dei creditori tramite canone proporzionato, cauzioni e controllo costante), potrebbe garantire continuità produttiva e salvaguardare occupazione e avviamento, senza snaturare la vocazione conservativa dell'istituto". In tal senso, risulta formulata anche una specifica proposta di emendamento, pubblicata nel Bollettino delle Giunte e Commissioni del 29 aprile 2026, alla cui stregua "*Al comma 1, lettera* r)*, numero 1)"* si dovrebbero *"sostituire le parole da*: sulla base di *fino alla fine del numero, con le seguenti*: assicurando la prosecuzione dell'esercizio dell'impresa, la salvaguardia dei livelli occupazionali e dell'unità operativa dei complessi da trasferire, ***anche mediante la facoltà per il commissario di procedere all'affitto dell'azienda o di singoli rami di essa,*** *subordinandolo alla prestazione di idonee garanzie fideiussorie, all'approvazione di un piano industriale vincolante e alla previsione di clausole sociali che garantiscano l'applicazione dei contratti collettivi nazionali di lavoro sottoscritti dalle organizzazioni sindacali comparativamente più rappresentative sul piano nazionale*". La sorte dell'iniziativa appare condizionata alla valutazione di compatibilità della stessa non solo (e non tanto) rispetto all'attitudine conservativa dell'A.S., quanto, piuttosto, rispetto alla natura "sostitutiva" e amministrativa della gestione commissariale.

[35] Il criterio in parola prevede che saranno disciplinate "*le azioni revocatorie e le azioni di responsabilità nell'ambito della procedura di amministrazione straordinaria*". Quanto alle prime, nella redazione dei decreti legislativi, dovrà valutarsi, anche alla luce di quanto statuito dalla Corte costituzionale con sentenza n. 172/2006, il superamento dell'aporia scaturente dall'attuale contrapposizione tra la disciplina posta dall'art. 49 D.Lgs. 270/1999 per l'A.S. *comune* (che ammette l'esercizio della revocatoria concorsuale solo se è autorizzato il programma di cessione dei complessi aziendali) e la disciplina posta dall'art. 6 D.L. 347/2003 per l'A.S. *speciale* (che ammette le azioni revocatorie anche in ipotesi di autorizzazione di un programma di ristrutturazione con risanamento, purché si traducano in un vantaggio per i creditori). Quanto alle seconde, sarebbe anche auspicabile il superamento delle incertezze

straordinario (art. 3, comma 1, lett. u) [36]; iv) ***conversione in liquidazione giudiziale*** (art. 3, comma 1, lett. v)[37]. L'intera disciplina – e, in particolar modo, ove mantenuta, quella delle "passerelle" alla (o dalla) liquidazione giudiziale (artt. 11, comma 2, 30, 84 comma 1 e 87, comma 1, Prodi-bis) - necessiterà, poi, di essere coordinata con i principi e le regole del procedimento unitario, a partire

interpretative esistenti (su natura, presupposti ed individuazione dei soggetti responsabili) in relazione al vigente art. 90 Prodi bis, che disciplina la *responsabilità nei casi di direzione unitaria* delle imprese del gruppo, stabilendo che "*gli amministratori delle società che hanno abusato di tale direzione rispondono in solido con gli amministratori della società dichiarata insolvente dei danni da questi cagionati alla società stessa in conseguenza delle direttive impartite*".

[36]I decreti delegati dovranno "*disciplinare l'accesso delle imprese in amministrazione straordinaria al concordato straordinario, nonché le relative modalità procedimentali*". Lo specifico riferimento a tale figura, già normata e praticata nell'assetto vigente, è indice della volontà di valorizzare, assecondando l'attuale vocazione del sistema giuridico-economico, una gestione di "mercato" dell'insolvenza delle grandi imprese. Il richiamo espresso alle modalità procedimentali dell'istituto imporrà al legislatore una valutazione, in termini di ragionevolezza, circa il superamento dell'attuale (ed ormai immotivata) divergenza di regolamentazione - in punto di legittimazione, contenuto, struttura - tra il modello di concordato *coattivo* delineato dall'art. 78 D.Lgs. 270/1999 e il modello di concordato *deliberativo*, posto, invece, dall'art. 4 bis D.L. 347/2003. In tema, sia consentito rinviare a M.T. DELLA CORTIGLIA, *Il concordato straordinario tra conservazione dell'impresa e interesse dei creditori*, in D. VATTERMOLI (a cura di), *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, cit., 167 ss.; Id. *I concordati in funzione di chiusura delle procedure concorsuali, ordinarie e amministrative*, in A. JORIO - M. SPIOTTA, *I concordati dopo il Correttivo*, Torino, 2025, 1238 ss., ove si propone, *de jure condendo*, la generalizzazione, sulla scorta di un'interpretazione logico-funzionale, del modello coattivo contenuto nella Prodi bis. In tema, si segnala il recente contributo di A. DENTAMARO, *È ammissibile un concordato liquidatorio nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi ex D.Lgs. n. 270/1999?*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 20 ottobre 2025.

[37] I decreti delegati dovranno superare le parziali difformità di disciplina oggi esistenti, in merito, tra A.S. *comune* (artt. 69-70 Prodi bis) e *speciale* (artt. 4, comma 4 e 4-*bis*, comma 11-*bis* Marzano), nonché tener conto della nuova ipotesi di conversione di cui all'art. 73, comma 1 bis, Prodi bis, la quale, già nell'attuale formulazione, pone seri problemi di raccordo con la disciplina codicistica. In particolare, occorrerà un coordinamento con l'art. 63, comma 2, Prodi bis, laddove impone all'acquirente del complesso aziendale di proseguire l'attività per almeno due anni e di mantenere i livelli occupazionali, dovendo stabilirsi se (e in che termini) il connesso obbligo di vigilanza sull'adempimento di tali obblighi in capo al Ministero delle imprese possa ritenersi "ultrattivo" rispetto alla conversione in liquidazione giudiziale ovvero se esso debba transitare, per ragioni di sistema, in capo all'organo giurisdizionale, una volta esaurita l'A.S., per effetto di detta conversione.

dalla norma "di vertice" dell'art. 7 CCII[38], anche in ragione dello specifico criterio di delega finale di cui all'art. 3, comma 1, lett. aa)[39].

Disciplina degli organi

Molteplici criteri [art. 3, comma 1, lett. m), n), o), p) , q)] sono dedicati agli **organi**, tenuto conto della nevralgica centralità dell'attività gestoria e di controllo[40], della lacunosità della disciplina vigente e di alcuni indirizzi già posti da norme di rango non primario o, comunque, assunti in via di prassi. In attuazione della generale *ratio* di efficientamento della procedura, il delegante intende rafforzare, innanzitutto, **i poteri di nomina e la funzione di vigilanza** assolta del Ministero[41]. Il Ministro delle imprese, nel caso di apertura dell'A.S., conserva, infatti, il potere di designazione dell'organo commissariale e dei componenti del comitato di sorveglianza, da individuare tra gli iscritti nei (rispettivi) elenchi, formati e tenuti dal Ministero delle imprese[42], definendo i requisiti per l'iscrizione e disciplinando relativi poteri e funzioni[43]. I decreti delegati dovranno, in particolare, individuare: i) i caratteri di **onorabilità, professionalità ed indipendenza** necessari per l'assunzione degli incarichi *de quibus* (oggi non previsti per i comitati di sorveglianza, fatta salva l'applicazione analogica della disciplina civilistica dei collegi sindacali); ii) **i limiti al numero degli incarichi conferibili** al medesimo soggetto (solo per i comitati, in virtù della modifica dell'art. 45 Prodi bis, introdotta in sede di

[38]In tema, F. DE SANTIS, *I processi per l'accesso all'amministrazione straordinaria e il procedimento unitario*, in *Fall*., 2024, 10, 1241 ss.

[39] Sul quale, più diffusamente, *infra*, pag. 14.

[40] Per un generale inquadramento delle funzioni dell'organo di controllo nelle A.S., v. E. M. NEGRO, *Il ruolo del comitato di sorveglianza nell'amministrazione straordinaria: la funzione autorizzativa*, in *www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 22 aprile 2025, 1 ss.

[41] In ordine a tale funzione, cfr. E. LO MONACO, *Il rapporto tra Autorità di vigilanza e Organo commissariale nelle procedure di amministrazione straordinaria*, in D. VATTERMOLI (a cura di) *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, cit., 137 ss.

[42] La disciplina di tali elenchi è oggi contenuta in direttiva ministeriale dell'11 maggio 2013.

[43] Fino all'emanazione del decreto del Ministro delle imprese del 15 dicembre 2023, in attuazione dell'art. 4-bis, comma 2, D.L. 5 gennaio 2023, n. 2, convertito, con modificazioni, dalla L. 3 marzo 2023, n. 17, unici riferimenti disciplinari erano gli artt. 45 e 46 D.Lgs. 270/1999 (nomina e funzioni del comitato di sorveglianza) e le direttive ministeriali riguardanti le modalità interne di individuazione e nomina dei comitati stessi (12 maggio 2021 e 11 maggio 2023 e, precedentemente, 19 luglio 2018 e 28 luglio 2016). Il predetto decreto ministeriale del 2023 ha disciplinato l'esercizio delle funzioni assegnate ai comitati dalla Prodi bis, le modalità di svolgimento delle adunanze e di adozione delle deliberazioni e le informazioni che, periodicamente, devono essere trasmesse al Ministero delle imprese. In tema, v. R. SAMPIERO, *Funzioni e tratti essenziali dei Comitati di sorveglianza nelle procedure di amministrazione straordinaria*, in D. VATTERMOLI (a cura di), *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, cit., 157 ss.

conversione del D.L. 4/2024, è stabilito che "*gli esperti possono far parte di non più di tre comitati*"); iii) le ipotesi di **revoca o sostituzione** del commissario straordinario (ora disciplinate dall'art. 43 Prodi bis) e del membro del comitato di sorveglianza (ora non disciplinate), "*nei casi* ***di non corretto adempimento dei compiti stabiliti dalla legge o di violazione dei princìpi di correttezza e leale collaborazione*** *con il ministero vigilante*"[44]. Nell'attuazione del predetto criterio, il legislatore delegato dovrà anche operare il necessario coordinamento con il disposto dell'art. 3, comma 1, lett. r), laddove prevede che il Ministero delle imprese **vigila** sull'esecuzione del programma. Quest'ultimo, infatti, costituendo il "cuore" dell'attività gestoria, è fonte della condotta doverosa ma, al contempo, stregua di valutazione della diligenza adempitiva in capo al commissario. In ossequio ai principi generali di massima celerità, efficienza ed efficacia, l'ulteriore direttrice segnata dal delegante mira ad una maggiore **responsabilizzazione degli organi**, anche attraverso un'applicazione dei parametri di determinazione dei compensi adeguata al caso concreto ed atta a valorizzare, ove occorra, la peculiare complessità della procedura e i risultati di gestione conseguiti. In tal senso, l'art. 3, comma 1, lett. t) ed s), dispone che saranno individuati criteri e modalità per la remunerazione dei componenti del comitato di sorveglianza e dei commissari che tengano conto, per questi ultimi, "*della* ***complessità*** *della procedura e dell'****efficienza ed efficacia*** *dell'opera prestata, nel rispetto dei limiti stabiliti per le altre procedure concorsuali e dei limiti previsti dall'articolo 11, comma 6, del testo unico in materia di società a*

[44] L'art. 43 Prodi bis stabilisce che i commissari possono essere revocati in ogni tempo dal Ministro, d'ufficio o su proposta del comitato di sorveglianza, previa comunicazione dei motivi di revoca e contestazione degli eventuali addebiti. Inoltre, con D.Lgs. 83/2022, al predetto art. 43 è stato aggiunto il comma 1 bis, alla cui stregua "*il debitore e i creditori ammessi possono chiedere la sostituzione del commissario straordinario per conflitto di interessi, indicandone nella richiesta le specifiche ragioni. Il Ministro dello sviluppo economico, sentito il comitato di sorveglianza, se ritiene fondata la richiesta, provvede alla nomina del nuovo commissario straordinario*". In proposito, è necessario fare esplicito richiamo anche al Decreto n. 60 del 10 aprile 2013, emanato dal Ministro dello sviluppo economico di concerto con il Ministro della giustizia, che prevede, all'art. 5, ipotesi di sospensione dalle funzioni, facendo specifico riferimento, all'art. 6, per la revoca, al grave inadempimento insito nella omessa comunicazione o nella comunicazione di informazioni non veritiere, da parte del commissario, sul proprio stato e sulle proprie qualità personali. All'ambito soggettivo si ricollega quello oggettivo, costituito dalle gravi inadempienze nella gestione (ad esempio, mancata presentazione delle relazioni e della documentazione ai sensi di legge). Nessuna ipotesi di revoca è prevista per i comitati di sorveglianza, né è stata mai chiarita l'applicabilità del richiamato Decreto 60/2013 anche a tale organo, sebbene in dottrina A. NIGRO - D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali,* cit., 572, si sottolinei come, anche in assenza di una disposizione di legge *ad hoc*, il Ministro possa sempre discrezionalmente revocare e sostituire i membri del comitato. Occorre, comunque, evidenziare che la decadenza automatica, prevista, per questi ultimi, decorsi tre anni dall'assunzione dell'incarico (direttive ministeriali 19 luglio 2018 e 11 maggio 2023), ha reso, fino ad oggi, meno urgente uno specifico intervento sul punto.

partecipazione pubblica, di cui al decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175, per i compensi dei dirigenti delle società pubbliche, ***eccezionalmente derogabili, con provvedimento motivato, in relazione alla particolare complessità della procedura e tenendo conto dei risultati di gestione conseguiti***"[45]. Il profilo più delicato riguarda l'operatività del limite posto dall'**art. 11, comma 6, T.U. in materia di società a partecipazione pubblica, per i compensi dei dirigenti delle società pubbliche,** già applicato nei riguardi dei commissari di procedure relative ad imprese operanti nel settore dei servizi pubblici essenziali ovvero che gestiscono almeno uno stabilimento industriale di interesse nazionale, ai sensi del novellato art. 2, comma 2, L. 39/2004, il quale stabilisce che, per tali imprese, la determinazione del compenso, anche in deroga alla vigente normativa, è effettuata con decreto (allora) del Ministero dello sviluppo economico o del Presidente del Consiglio. Sul punto, i decreti attuativi

[45] In virtù della modifica normativa intervenuta nel 2012, l'art. 47 Prodi bis aveva previsto che "*L'ammontare del compenso spettante al commissario giudiziale, al commissario straordinario ed ai membri del comitato di sorveglianza ed i relativi criteri di liquidazione sono determinati con decreto non regolamentare del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, da adottarsi tenuto conto, per quanto applicabili e con gli adattamenti resi necessari dalla specificità della procedura, delle disposizioni di cui al decreto ministeriale 25 gennaio 2012, n. 30, recante «Regolamento concernente l'adeguamento dei compensi spettanti ai curatori fallimentari e la determinazione dei compensi nelle procedure di concordato preventivo» nonché dei seguenti ulteriori criteri: a) determinazione del compenso del commissario giudiziale in misura fissa, tra un importo minimo e un importo massimo definiti in relazione a parametri dimensionali dell'impresa, tenuto anche conto dell'eventuale affidamento della gestione dell'esercizio; b) articolazione del compenso del commissario straordinario in: un compenso remunerativo dell'attività gestionale, parametrato al fatturato dell'impresa; un compenso remunerativo dell'attività concorsuale, da liquidarsi in rapporto all'attivo realizzato al netto dei costi sostenuti per l'attività concorsuale e al passivo della procedura, secondo aliquote individuate in misura non superiore all'80% di quelle vigenti per la determinazione dei compensi dei curatori fallimentari e modulate sulla base di criteri predeterminati di apprezzamento della economicità, efficacia ed efficienza della procedura; c) determinazione del compenso dei membri esperti del Comitato di sorveglianza secondo importi minimi e massimi definiti in relazione al numero degli occupati, al fatturato e al numero delle imprese del gruppo assoggettate alla procedura*". Il successivo decreto ministeriale del 3 novembre 2016 ha recepito le indicazioni della normativa primaria. Inoltre, con decreto interministeriale del 21 giugno 2021, entrato in vigore il 4 marzo 2022, sono state apportate significative modifiche al previgente decreto, con particolare riferimento all'ammontare finale del compenso, tenuto conto delle consulenze ed agli incarichi professionali conferiti dal commissario, ove non strettamente indispensabili per la procedura, ed a talune riduzioni percentuali per passivo accertato, passivo amministrato e somme ripartite ai creditori. Sono state altresì introdotte modifiche ai compensi dei comitati di sorveglianza, prevedendo, in particolare, specifiche distinzioni tra procedure in esercizio di impresa e non, assenti nell'originario decreto del 2016 ed espungendo il riferimento al numero degli occupati nelle fasi liquidatorie delle procedure. In tema, v. G. FAUCEGLIA, *Sui compensi dei componenti del comitato di sorveglianza nelle amministrazioni straordinarie delle grandi imprese in stato di insolvenza*, in *www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 10 luglio 2025, 1 ss.

dovranno uniformarsi ai principi espressi dal Consiglio di Stato, con sentenza n. 7926 del 10 ottobre 2025[46], escludendo qualsiasi automatismo applicativo ed imponendo un'adeguata motivazione.

Disposizioni transitorie e finali

Tra le **disposizioni transitorie e finali**, spicca il richiamato criterio di cui all'art. 3, comma 1, lettera aa), alla cui stregua si dovrà "*provvedere al raccordo della disciplina (...) con le norme e i princìpi del codice di cui al decreto legislativo n. 14 del 2019, ove non già espressamente richiamati*"[47]. Viene espressa, in tal modo, l'esigenza di un coordinamento tra i plessi normativi, in una prospettiva che imporrà di valutare, tra l'altro: l'eventuale adeguamento dei rinvii operati dalla disciplina speciale (alla legge fallimentare e al CCII), dei quali è variamente dibattuta la natura *fissa* o *mobile* e sui quali occorrerà portare definitiva chiarezza[48]; l'individuazione e la portata di nuove norme di raccordo

[46]Con tale pronuncia, il Consiglio di Stato ha chiarito che, ferma la non applicabilità diretta alle A.S. - assoggettate a disciplina speciale - del predetto art. 11, comma 6, D.Lgs. 175/2016, non è tuttavia da escludere che il limite ivi previsto possa ugualmente essere assunto, ex art. 2, comma 2, D.L. n. 347/2003, "*come uno dei vari parametri (non rigido ma tendenziale) per la definizione discrezionale delle modalità dell'incarico sotto il profilo patrimoniale", purché ciò "abbia luogo senza automatismo alcuno ma con una valutazione sintetica e globale che riguardi anche altri criteri generalmente utilizzati e sia accompagnato da adeguata e congrua motivazione*".

[47] La Relazione illustrativa precisa che detto criterio "*si limita a prevedere un coordinamento meramente formale con le regole e gli istituti del ccii, senza che ciò comporti modifiche di ordine sostanziale rispetto alla normativa vigente. Un siffatto coordinamento si rende particolarmente necessario, nell'ambito di un complessivo intervento di riordino e unificazione della disciplina in discorso, ove si tenga presente che sia il D.Lgs. n. 270 del 1999 sia il D.L. n. 347 del 2003 sono stati introdotti sotto la vigenza della precedente «legge fallimentare» (r.d. n. 267 del 1942), il che implica il perdurante riferimento, ad esempio, a termini e concetti non più rinvenibili nell'attuale ccii (si pensi, a titolo meramente esemplificativo, all'uso del vocabolo «fallimento», e degli aggettivi da questo derivati, in luogo di «liquidazione giudiziale»)*". Il criterio di delega di cui alla successiva lettera bb) prevede, con riferimento alle procedure pendenti alla data di entrata in vigore della nuova disciplina, che si dovranno "*stabilire le norme intertemporali e transitorie da applicare alle imprese sottoposte ad amministrazione straordinaria anteriormente alla data di entrata in vigore del primo dei decreti legislativi adottati in attuazione della delega legislativa di cui all'articolo 1 della presente legge*". Infine, i decreti legislativi dovranno (comma 1, lettere cc), simmetricamente a quanto previsto in tema di composizione negoziata, "*individuare le forme di migliore raccordo tra l'amministrazione straordinaria e le misure pubbliche di sostegno ai processi di risanamento aziendale*", quali il Fondo per la salvaguardia dei livelli occupazionali e la prosecuzione dell'attività d'impresa e la Garanzia dello stato ex art. 2-bis D.L. n. 26/1979, convertito con modificazioni dalla L. n.95/1979. I decreti legislativi dovranno, sulla stessa linea (comma 1, lettere dd), provvedere "*alla revisione e alla semplificazione delle modalità di accesso a strumenti di sostegno del reddito di carattere straordinario per le imprese ammesse all'amministrazione straordinaria*".

[48]In generale, sul tema, occorre tener conto che, secondo l'art. 349 CCII, "*nelle disposizioni normative vigenti i termini «fallimento», «procedura fallimentare», «fallito» nonché le*

con il Codice, ragionevolmente indispensabili, nei limiti di compatibilità, anche ai fini del necessario collegamento con il procedimento unitario. Sotto tale profilo, in attuazione del criterio finale in discorso, occorrerà pure porsi il problema dell'eventuale estensione all'A.S., quale limite all'attitudine risanatoria e conservativa dell'istituto, del principio generale di *non deteriorità* di trattamento dei creditori rispetto all'alternativa liquidatoria; principio che, come noto, nel sistema codicistico, governa ormai l'alternativa tra procedure di ristrutturazione e liquidazione giudiziale. La questione è di non lieve momento, onerando il legislatore delegato dell'individuazione del "punto di equilibrio" tra i molteplici interessi implicati dal dissesto della grande impresa e, in particolare, tra essi, tra il valore della conservazione aziendale e il principio della tutela del credito[49]. Tale bilanciamento rappresenta, anche per le connesse implicazioni di rilievo costituzionale, l'aspetto cruciale (e a tutt'oggi irrisolto) della disciplina

espressioni dagli stessi termini derivate devono intendersi sostituite, rispettivamente, con le espressioni «liquidazione giudiziale», «procedura di liquidazione giudiziale» e «debitore assoggettato a liquidazione giudiziale» e loro derivati, con salvezza della continuità delle fattispecie". Il dibattito dottrinale sulla natura dei reciproci rinvii tra le due discipline si articola in diverse opinioni. Secondo A. RIZZI, ult. cit., 1267 ss., per rispettare pienamente la volontà del legislatore dalla riforma organica di escludere l'A.S. ed evitare un problema (anche costituzionale) di mancanza di copertura normativa a livello primario e di eccesso di delega, i rinvii non espressamente novati - ancora presenti nella Prodi-bis - dovrebbero intendersi fissi e materiali e, pertanto, andrebbero sempre e comunque applicate le norme della legge fallimentare (o della liquidazione coatta amministrativa), così come richiamate dalle fonti di disciplina dell'A.S. Ad avviso di M. ROSSI, *ult. cit*., 70, invece, "*volendo indicare un criterio interpretativo in tema di rinvii alla legge fallimentare, si può forse dire che la riaffermata compenetrazione fra amministrazione straordinaria e liquidazione giudiziale potrebbe, al limite, addirittura consentire di propendere per una sorta di presunzione di dinamicità di essi, salvi i casi, in definitiva limitati e marginali, nei quali o le peculiarità funzionali dell'amministrazione straordinaria o la struttura del rinvio suggeriscano una soluzione diversa".*

[49] Le prime opinioni espresse in merito alla riforma in corso evidenziano, sia pure con visioni opposte, la necessità di una scelta assiologica sul punto, da una parte sottolineando (S. LEUZZI, ult. cit., 10) "*lo scarso coinvolgimento dei creditori e la marginalizzazione del giudice*" e la necessità di un maggior coinvolgimento dei creditori e di una accentuazione dei poteri di bilanciamento eteronomo del tribunale; dall'altra (S. AMBROSINI, *Riparlando di amministrazione straordinaria: ingresso e collocazione dell'istituto nel sistema, finalità della procedura e (cenni ai) rapporti con la disciplina di diritto comune, cit.*, 15), rilevando che "*ove si ritenga, a livello di politica legislativa, che la continuità aziendale vada tutelata solo nella misura in cui non confligga con il prevalente interesse dei creditori (**alla stregua del criterio di non deteriorità rispetto allo scenario che si dischiuderebbe con la liquidazione giudiziale**), allora l'amministrazione straordinaria dovrebbe considerarsi superata; se invece si reputa opportuno che, a certe condizioni, l'interesse alla conservazione dei complessi produttivi e dei livelli occupazionali possa far premio sulle pur legittime attese del ceto creditorio, la procedura di cui trattasi non sembra, a ben vedere, rinunciabile, ma soltanto riformabile*".

delle A.S.[50] Il Disegno non esplicita, al riguardo, un'opzione assiologica, sebbene la formulazione dell'art. 3, comma 1, lett. r) - che conferma le varianti

[50]A favore della *preminenza* dell'interesse pubblico alla salvaguardia dell'organismo produttivo, v. C. PASQUARIELLO, *Commento all'art. 1 del D.Lgs. n. 270 del 1999* in *Commentario breve alla legge fallimentare*, a cura di A. MAFFEI ALBERTI, Padova, 2009, 1389. In tal senso, anche M. BIANCA, *La dichiarazione dello stato di insolvenza nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese*, 2001, Milano, 1946, nonché L. PANZANI, *Cessione d'azienda in relazione al programma del commissario*, in *Fallimento*, 2000, 1083, concordi nel ritenere che il tacitamento delle ragioni dei creditori non rappresenti lo scopo prevalente della procedura ma sia soltanto uno dei diversi interessi in essa tutelati. Riflessioni analoghe in F. DI MARZIO, *Il diritto negoziale della crisi d'impresa*, Milano, 2011, 287 ss., nonché Id., *Diritto dell'insolvenza*, Milano, 2023, 793, laddove osserva che "*la gestione della procedura afferma interessi pubblici. Questi interessi possono essere tutelati attraverso la conservazione dell'impresa, che non è concetto pienamente coincidente con quello di ristrutturazione. Cosicché è possibile concludere che all'amministrativizzazione si accompagna una caduta della tutela del credito*". Da ultimo, S. AMBROSINI, ult. cit., 6 ss., spec. 8-9, riafferma la funzionalizzazione della procedura alla conservazione del patrimonio produttivo, quale valore gerarchicamente prevalente rispetto all'interesse dei creditori. In relazione alla supremazia della funzione pubblicistica, Cass., sez. I, n. 11519/1996 in *Fall.* 1997, 819, nonché, da ultimo, Cass., sez. un., n. 21433/2020, in *DeJure*. Altro indirizzo, muovendo da un'interpretazione logico-funzionale e sistematica, sottolinea come la finalità di conservazione del patrimonio produttivo individui lo *scopo-mezzo* dell'A.S., mentre lo *scopo-fine* risieda, prevalentemente, nel soddisfacimento dei creditori, da attuarsi *attraverso* la procedura (ove si adotti il programma di cessione) o *per effetto* della stessa (ove si adotti il programma di ristrutturazione). Di ciò si trae conferma sul piano delle cause di chiusura, tra cui figurano la mancanza di domande di ammissione al passivo (art. 74, comma 1, lett. a, Prodi bis), il recupero della solvibilità da parte dell'imprenditore (art. 74, comma 1, lett. b, Prodi bis), l'omologazione del concordato, nonché - quale ipotesi specifica della procedura con indirizzo di cessione - il pagamento integrale (anche extra-concorsuale) dei creditori (art. 74, comma 2, Prodi bis) In tal senso, A. NIGRO, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi: appunti di diritto fallimentare*, Roma, 2000, 7, A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali,* cit., 54-55. Già. G. OPPO, *Profilo sistematico dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Riv. dir. civ*., 1981, 246 ss., aveva sottolineato che la prosecuzione dell'impresa non può essere autorizzata in pregiudizio di coloro alla soddisfazione dei quali è esitalmente indirizzata la procedura concorsuale. In senso analogo, CORAPI, *Creditori anteriori e creditori di massa nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Riv. dir. civ.*, 1982, 292 ss.; L. LANFRANCHI, *La natura liquidatorio-satisfattiva dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi e le sentenze 22 maggio 1987 nn. 181 e 185 della Corte Costituzionale*, in *Riv. dir. civ.*, 1987, 610; G. MEO, *Il risanamento finanziato dai creditori. Lettura dell'amministrazione straordinaria*, Milano, 2013. Di recente, G. FERRI JR., *Profili funzionali dell'amministrazione straordinaria,* in D. VATTERMOLI (a cura di), *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, cit.*,* 38, afferma che, ferma la prevalenza dell'interesse dei creditori quale *funzione generale* dell'A.S., la *finalità specifica* della fase di A.S., cioè il risanamento dell'impresa, "*non solo non è incompatibile con la realizzazione dell'interesse, a seconda dei casi finale o strumentale, dei creditori, ma viene perseguita proprio in vista della realizzazione di siffatti interessi, risultando allora perfettamente coerente alla funzione normativa dell'intera procedura: il che, tuttavia, non vale affatto ad escludere né che siffatta finalità, in quanto pur sempre ulteriore e diversa*

contenutistiche del programma previste dalla disciplina vigente - non facendo espresso riferimento (a differenza dell'art. 55 Prodi bis) agli interessi dei creditori, lascerebbe presupporre, quali obiettivi prioritari: la *salvaguardia, per quanto possibile, dei livelli occupazionali e dell'unità operativa dei complessi* da trasferire nell'ipotesi di cessione; il *risanamento*, nell'ipotesi di ristrutturazione. In sede attuativa, dovrebbe essere perciò delimitata, plausibilmente, la valenza ordinante di siffatti obiettivi.

3. Profili disciplinari di maggiore innovazione

Ultimata la ricognizione dei principi e criteri di delega, la cui deliberata elasticità lascia, nel solco degli indirizzi di carattere generale tracciati dal delegante, ampi margini d'intervento al legislatore delegato, occorre interrogarsi su quali ne siano, allo stato, i profili di maggiore innovazione.

In questa direzione, i criteri di maggiore impatto sembrano rinvenirsi nell'introduzione di specifiche misure per la composizione negoziata della crisi e nell'evidenziato potenziamento dell'accesso immediato alla procedura concorsuale; segmenti che appaiono riconducibili entrambi, nei differenti ambiti, al comune indice concettuale della **precocità** e **tempestività dell'intervento della pubblica amministrazione** nella gestione, negoziale e concorsuale, della crisi e dell'insolvenza delle imprese grandi o strategiche. Tale *ratio* è ben espressa dalla stessa relazione ministeriale al Disegno, allorquando *in incipit* richiama "*il processo di intensa evoluzione che, tanto sul piano sovranazionale quanto a livello interno, ha caratterizzato, negli ultimi anni, la disciplina della crisi d'impresa e dell'insolvenza*", sottolineando l'avvenuta promozione, ad opera del Codice, "*degli strumenti negoziali di superamento della crisi e l'attivazione di una serie di meccanismi di identificazione e rilevazione precoce dei segnali di crisi (early warning), a partire dallo*

dalla soddisfazione dell'interesse dei creditori, possa, in talune circostanze, confliggere con l'interesse di costoro; e nemmeno che, nell'ambito di siffatto conflitto, la legge possa decidere, in specifiche ipotesi, di sacrificare all'esigenza del risanamento dell'impresa l'interesse alla massimizzazione del soddisfacimento dei creditori: e cioè di far prevalere la finalità, «speciale», della fase dell'amministrazione straordinaria rispetto alla funzione, «generale», e per ciò solo residuale, dell'intera procedura". Diversamente, G. GUIZZI, *La «programmazione» nella gestione della crisi delle imprese*, in D. VATTERMOLI (a cura di), *Le Amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, cit., 123, promuove un approccio relativistico, alla luce di una lettura dell'art. 55 Prodi bis, secondo cui «*il riferimento al fatto che dell'interesse dei creditori si debba semplicemente "tenere conto" insieme agli obiettivi suddetti sta (...) a significare che il Commissario e il Ministero nello svolgere la richiesta programmazione, debbano procedere secondo una logica di bilanciamento dei diversi interessi ritenuti rilevanti e meritevoli di protezione, ma senza stabilire alcuna gerarchia tra gli stessi, che consenta di individuare quelli dei creditori come i "più rilevanti" rispetto ai quali allora gli altri interessi risulterebbero recessivi*».

squilibrio della situazione economico-finanziaria dell'impresa". Si tratta di una chiara scelta di campo, del tutto armonica all'impianto valoriale del moderno sistema concorsuale, ormai incentrato, sulla scorta dei principi unionali, sulla preservazione del *going concern* e della continuità aziendale[51].

Tale obiettivo, in attuazione del novellato art. 2086 cc. e dei doveri generali ex artt. 3, 4, 120-bis CCII [52], valorizza l'*emersione e gestione anticipata* della crisi e la *risanabilità* in senso oggettivo dell'impresa, in una prospettiva non più incompatibile con una condizione di insolvenza (ancorché reversibile o prospettica)[53], che da un lato avvicina i sistemi concorsuali ordinario e speciale[54]; dall'altro, sancisce il passaggio epocale da una visione statica e giudiziaria ad una visione dinamica, finanziaria e "di mercato", del fenomeno. Un passaggio che vede affermarsi l'idea della prevenzione come vera e propria

[51] In tale contesto, la classica impostazione secondo cui "*la continuità è un valore-mezzo per la tutela dei diritti dei creditori e non è, invece, un valore-fine (a sé stesso), come accade nella amministrazione straordinaria" non è più attuale "perché lo stesso soddisfacimento dei creditori va funzionalizzato ad un obiettivo più alto, quello della risoluzione della crisi*". Così M. FABIANI, ult. cit., 204. In senso analogo, P. VELLA, *La spinta innovativa dei quadri di ristrutturazione preventiva europei sull'istituto del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 1° gennaio 2022. Da ultimo, si segnala S. AMBROSINI, *La continuità aziendale nel codice della crisi: casi di "consustanzialità" e declinazioni di un concetto polisenso*, in *www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 20 dicembre 2025, 1 ss.

[52] In argomento, V. CARIDI - D. VATTERMOLI, *Commento all'art. 3*, *Adeguatezza delle misure e degli assetti in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa*, in A. CARRATTA (a cura di), *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Bologna, 2026, 41 ss; *ibidem*, A. NIGRO, *Commento all'art. 4*, 61 ss; L. PANZANI, *I doveri delle parti*, in O. CAGNASSO - L. PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2ª ed., Tomo I, Milano, 2025, 61 ss.; *ibidem* O. CAGNASSO, *Gli assetti adeguati*, 681 ss.; Id. *I principi generali. L'adeguatezza delle misure e degli assetti*, in M. IRRERA - S.A. CERRATO (diretto da), *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter*, Vol. I, Bologna, 2024, 681 ss.

[53] In tema, I. PAGNI, *Impresa collettiva tra squilibrio patrimoniale o economico-finanziario, crisi e insolvenza: opportunità e criticità della composizione negoziata*, in Società, 2024, 234 ss.

[54] Sollecita la riflessione in tal senso, A. NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell'ordinamento concorsuale*, in D. VATTERMOLI (a cura di), *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, cit., 20., quando sottolinea come dalla disciplina dell'A.S., quale procedura concorsuale relativa alla grande impresa insolvente che presenti concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico, sia ricavabile "*un principio di notevole rilevanza sul piano sistematico generale, destinato quindi a giocare con riguardo a tutte le procedure*", dovendo l'insolvenza "*ormai ritenersi, nel nostro sistema concorsuale, come situazione (o fenomeno) che - contrariamente a quanto si continua tralatiziamente ad affermare, soprattutto in giurisprudenza - non esclude necessariamente la risanabilità dell'impresa in chiave di riacquisto, appunto, della possibilità di adempiere regolarmente le proprie obbligazioni*".

grundnorm[55], ossia architrave dell'intero apparato normativo. Come acutamente rilevato[56], il sistema attuale rivela una fisionomia tripartita, che colloca, al vertice, quale primo pilastro, "*lo statuto delle parti di fronte alla crisi che emerge alla luce dei doveri generali contemplati dagli artt. 3 e 4 CCI, del quale i doveri (di rilevazione tempestiva della crisi e di pronta reazione alla stessa) gravanti sul debitore ai sensi dell'art. 3 costituiscono il fulcro*", mentre il secondo e terzo pilastro, serventi rispetto al primo, sono rappresentati "*dalle misure di allerta (di diritto societario comune, di diritto societario speciale e di diritto societario della crisi)*[57] *e dai procedimenti di ristrutturazione preventiva (poi, pre-concorsuali, para-concorsuali e concorsuali)*[58]". Secondo tale

[55]Tale valenza sistemica del concetto di prevenzione è sottesa all'impostazione ricostruttiva di M. SCIUTO, *La Prevenzione della crisi*, in (a cura di M. CIAN) *Diritto commerciale*, vol. II, sez. I, Torino, 2025, 25 ss. L'A., muovendo dall'assunto che la tempestiva rilevazione dei segnali "*potrà sollecitare e facilitare l'individuazione prima, e l'adozione poi, di iniziative in grado di contrastare l'accentuarsi della crisi in corso, dal momento che tanto più questa si trovi in una fase inziale, tanto più quelle iniziative potranno risultare idonee ad invertire la tendenza in atto*", collega, in progressiva sequenza, adeguati assetti, obblighi di segnalazione, composizione negoziata e concordato semplificato.

[56] V. CARIDI, *Gli esiti della composizione negoziata della crisi*, in V. CARIDI - D. VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, Pisa, 2026, 212 ss. In senso analogo, già Id. *Contratti pendenti e procedimenti per la soluzione negoziata della crisi,* in (a cura di VATTERMOLI e CARIDI) *Contratti pendenti e crisi di impresa,* Pisa, 2022, 41 ss.; Id. *Soci e accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Dir. banc*., 2021, I, 377 ss. Da ultimo, v. anche V. CARIDI - D. VATTERMOLI, ult. cit., 48 ss.

[57] L'A. ascrive al *genus* delle misure di allerta di *diritto societario comune*, tra le altre, le norme ex artt. 2447 e 2483-*bis* cc. che impongono la ricapitalizzazione delle società di capitali in presenza di perdite; l'art. 2484, co. 1, n. 4, cc., laddove individua una causa di scioglimento nella riduzione del capitale al di sotto del minimo legale, salvo che intervenga ricapitalizzazione, trasformazione e ristrutturazione; le norme che prevedono l'obbligo per gli amministratori di accertare e iscrivere nel registro delle imprese il verificarsi di una causa di scioglimento, sanzionando l'omissione (artt. 2485 e 2486 c.c.). Quanto alle misure di allerta di *diritto societario speciale*, l'A. fa riferimento ai meccanismi di segnalazione contemplati dall'art. 6, D.Lgs. n. 175/2016 per le società a partecipazione pubblica, e dall'art. 69-*bis* ss. TUB, con riferimento alle banche. Quanto, infine, alle misure di allerta di *diritto societario della crisi*, vengono evidenziate le segnalazioni all'organo amministrativo da parte degli organi di controllo interno, dei revisori legali e creditori pubblici qualificati ex art. 25-*octies* CCII.

[58]L'A. distingue i) strumenti *autenticamente pre-concorsuali*, di tipo non negoziale e stragiudiziale (quali i piani attestati di risanamento) e di tipo negoziale e stragiudiziale (quali il contratto e l'accordo ex art. 23, co. 1, lett. *a*) e *b*) CCII e la transazione fiscale ex art. 23, co. 2-*bis* CCII); ii) strumenti *para-concorsuali*, anch'essi di tipo negoziale e stragiudiziale, ma soggetti ad omologazione o comunque suscettibili di essere rimessi al vaglio del tribunale (quali accordi di ristrutturazione dei debiti e convenzioni di moratoria); iii) strumenti *autenticamente concorsuali*, di tipo negoziale e giudiziale, caratterizzandosi per il raggiungimento dell'accordo sulla base del principio di maggioranza o addirittura sulla base di una valutazione rimessa

condivisibile prospettazione, l'assetto così delineato trova la propria *pre-condizione* nell'identificazione normativa "*del c.d. «punto di innesco» (triggering point), ossia dello stato oggettivo del debitore, distinto e anteriore rispetto all'insolvenza, al ricorrere della quale quei doveri generali (e dunque la rilevazione mediante le misure di cui al secondo pilastro e poi la reazione attraverso uno degli strumenti di cui al terzo pilastro) sono destinati ad attivarsi*"[59].

Si impone, allora, un peculiare approccio metodologico nella concreta gestione del rischio d'impresa, sollecitando la crisi un'*attenzione anticipata* che, enfatizzandone, in senso strategico, i tratti di *discontinuità*, persegua non solo il suo temporaneo superamento, quanto, nell'interesse più generale, l'obiettivo finale della permanenza sul mercato dell'impresa stessa. Ne discende che, come precisato dalla scienza aziendalistica[60], "*comprendere le radici delle crisi aziendali (...) porta alla luce un fenomeno di fragilità da dover tenere presente nelle varie sedi, non ultima quella delle politiche industriali"* che *"può poi trovare accentuazione a causa di mancanza di prontezza e di esecuzione tempestiva dei necessari processi di risanamento, data la rilevanza cruciale del fattore tempo nella mitigazione degli effetti della crisi, sia in sede di intercettazione che in quella di concreta risoluzione*". Questo indirizzo orienta la comprensione della disciplina in esame e, in particolare, al suo interno, dei profili (caratterizzanti) che seguono.

3.1. *Misure specifiche per la composizione negoziata*

L'armonizzazione al principio generale di prevenzione, al quale guarda univocamente il sistema giuridico-economico, opera, innanzitutto, nel contesto extraconcorsuale o preconcorsuale della composizione negoziata. Il significato e la portata delle misure che saranno introdotte, in tale ambito, per le imprese grandi o strategiche, può cogliersi attraverso una lettura complessiva e funzionalmente orientata dell'articolato di riferimento. Il legislatore delegante ipotizza, infatti, una **"corsia dedicata" del percorso compositivo**, lasciandone invariati presupposti soggettivi ed oggettivi ma muovendo, nella costruzione delle nuove regole, dall'assunto della *specificità* della crisi e dell'insolvenza di tali tipologie di imprese. Ciò nella consapevolezza che lo squilibrio economico-patrimoniale non integra, per esse, soltanto un malfunzionamento dell'attività

esclusivamente all'autorità giudiziaria (quali, concordato semplificato, concordato minore, piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione e concordato preventivo).

[59] V. CARIDI, *Gli esiti della composizione negoziata della crisi*, in (a cura di) V. CARIDI - D. VATTERMOLI, *La composizione negoziata della crisi*, cit., 214.

[60] P. BASTIA, *Le radici e i tempi della crisi dell'impresa*, in *www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 18 gennaio 2026, 21.

ma ne investe il contesto organizzativo, relazionale e macroeconomico, generando, come anzidetto, un'inevitabile intersezione tra il profilo tecnico-giuridico e quello politico. La specificità di tale dissesto impone competenze professionali con elevato grado di specializzazione, sia per la relativa gestione che per l'attività di intermediazione ad opera dell'esperto. Di qui la previsione dell'**istituzione, nell'elenco di cui all'art.13, comma 3, CCII, di una "sezione speciale" di professionisti dotati di particolari requisiti di *esperienza, competenza e professionalità* nella gestione della crisi delle imprese grandi e strategiche**, tra i quali individuare l'esperto di cui al medesimo art. 13, comma 3. Gli eventuali decreti attuativi dovranno specificare i requisiti di valutazione della peculiare competenza e professionalità richiesta agli iscritti nella predetta sezione speciale; requisiti tra i quali potrebbe rientrare - oltre all'adeguamento alle grandi imprese di quelli già individuati dall'art. 13, comma 3, CCII - l'avere svolto funzioni commissariali, manageriali o di *advisor* nella gestione in continuità e nella ristrutturazione di imprese rientranti nell'ambito applicativo della disciplina *de qua*. Occorrerà, inoltre, valutare il possibile adeguamento della formazione obbligatoria in tal senso. Non possono sottacersi le ricadute di tale previsione in tema di responsabilità civile del professionista, al quale sembrerebbe imporsi una diligenza professionale ancor più qualificata rispetto a quella ordinariamente discendente dagli artt. 1176, comma 2 e 2236 cc.[61], che trova il suo presupposto nella peculiare complessità della prestazione dovuta[62]. Altra misura, strettamente correlata alla precedente, è **la nomina, da parte del Ministro delle imprese, di due membri della Commissione per la nomina dell'esperto, di cui all'art. 13, comma 6, lettera c), CCII**. Essa è espressiva della scelta di far intervenire il ministero competente, quale soggetto "qualificato" ai fini della valutazione delle professionalità richieste, anche (indirettamente) nella selezione, a monte, dei professionisti da incaricare quali esperti nelle composizioni delle imprese grandi o strategiche. Considerato che la nomina ministeriale di due membri della Commissione opererebbe in sostituzione di quella attualmente competente al prefetto, occorrerà valutare, anche all'esito di possibili emendamenti nel corso dell'*iter* parlamentare,

[61] Norme espressamente richiamate dall'art. 11.1 dei *Principi di comportamento dell'esperto della composizione negoziata*, a cura del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, in corso di pubblicazione.

[62] In generale, sul tema, C. TEDESCHI, *Le responsabilità dell'esperto nella composizione negoziata*, in V. CARIDI - D. VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 53 ss.; G. MEO, *L'esperto della composizione negoziata della crisi tra strategia e responsabilità*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 22 dicembre 2025, 1-16. Da ultimo, M. FABIANI, *Ruolo, funzioni e responsabilità dell'esperto nella composizione negoziata*, in M. ARATO, G. D'ATTORRE E M. FABIANI (a cura di) *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2026, 273 ss.

l'eventuale ampliamento, in via alternativa, del numero dei componenti di detta commissione o l'istituzione di una commissione o sottocommissione speciale per le imprese grandi o strategiche. Il criterio di delega più dirompente si appunta, però, come anticipato, sull'**individuazione delle modalità con le quali l'esperto nominato tiene informato il Ministro delle imprese sull'andamento della composizione negoziata**. È indubitabile che l'individuazione di siffatte modalità - e, quindi, del contenuto della suddetta informativa - non potrà che dipendere dalla *funzione* che il legislatore delegato riterrà di assegnare all'intervento del Ministero nella composizione. Considerata la natura delle imprese *de quibus*, non assoggettabili, nella fase fisiologica, a controllo pubblico, se non per limitati profili inerenti la disciplina del *golden power,* non sembra che la predetta funzione possa ascriversi ad una vigilanza in senso stretto. Vigilanza della quale andrebbe, peraltro, valutata anche la compatibilità con l'indole privatistica e con i profili di riservatezza propri della negoziazione. Sembra, invero, più corretto leggere tale principio, alla luce della *ratio* generale dell'intervento pubblico nella gestione delle grandi crisi industriali. Sul punto, appare illuminante l'approccio ermeneutico che individua nella "*gestione di servizio a favore delle imprese in crisi*", a prescindere dalla gerarchia degli interessi rilevanti, il profilo teleologico dell'amministrazione straordinaria, evidenziando come "*in siffatta ricostruzione non v'è ovviamente spazio per un intervento dell'autorità amministrativa nelle fasi della procedura di natura schiettamente giurisdizionale, richiedendosi, all'opposto, un diretto e più intenso coinvolgimento del Ministero nel momento della pianificazione o programmazione nella gestione della crisi (...), con lo scopo precipuo di indirizzare le parti verso soluzioni che siano funzionali al contemperamento dei diversi interessi coinvolti, secondo l'ordine di priorità prescelto*"[63].

Tale gestione di servizio, che si esplica, in ambito concorsuale, attraverso la *programmazione*, si presta, a ben vedere, ad essere ancor più utilmente esercitata nella *twilight zone* della gestione negoziale (e prenegoziale) dello squilibrio, là dove, come acutamente osservato[64], "*almeno potenzialmente, vi è maggiore probabilità di imbattersi in imprese con un goodwill da preservare*". In quest'ottica, è agevole ricondurre l'intervento del Ministero a una funzione di **supporto a beneficio dell'impresa**, ai fini del buon esito delle trattative e dell'individuazione, a valle delle stesse, della soluzione più idonea al superamento della crisi. L'ipotesi appena accennata, oltre ad essere coerente con l'indicata *ratio* generale dell'intervento della pubblica amministrazione, appare decisamente in linea con quella logica di *cooperazione regolata* tra impresa,

[63] D. VATTERMOLI, *Le amministrazioni delle grandi imprese insolventi: prospettive de jure condendo*, in *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, cit., 218.

[64] D. VATTERMOLI, ult. cit., 222.

creditori e istituzioni che caratterizza, come enfatizzato da recente dottrina, il percorso compositivo, quale "*simbolo di un diritto che non punisce la crisi, ma la abita, che entra nell'impresa non per giudicarla, ma per accompagnarla*" e che, come tale, "*costituisce la manifestazione più compiuta della logica della regolazione partecipata, nella quale il diritto si fa metodo di responsabilità condivisa e il risanamento diventa un processo collettivo di razionalizzazione e trasparenza*"[65]. Una prospettiva in cui la composizione negoziata diviene "*banco di prova della capacità dell'ordinamento di passare da una cultura della crisi subìta a una governata"* e, per ciò stesso, vera e propria chiave di "*modernizzazione del diritto dell'impresa in difficoltà*"[66].

Ciò posto, occorrerà valutare se introdurre, in sede delegata, obblighi informativi periodici (evocati dall'inerenza testuale delle informative all'*andamento* della composizione)[67] o se sia piuttosto sufficiente, oltre all'eventuale invio della relazione finale ex art. 17, comma 8, CCII, prevedere, come parrebbe preferibile, un obbligo di *specifica informativa* in capo all'esperto, ogni qual volta si renda necessario o opportuno, in ragione della peculiare natura collettiva (o, comunque, superindividuale) degli interessi coinvolti nella negoziazione, il coordinamento con il Ministero delle imprese (e con le relative strutture tecniche). Sul punto, del resto, si è da più parti sottolineata, ancor prima della riforma in corso, l'opportunità, *de jure condendo*, di un coinvolgimento del Ministero e, in particolare, della Struttura per le crisi di impresa, *a latere* dell'esperto, nella conduzione delle trattative (specie sindacali, ai sensi dell'art. 4, comma 3, CCII[68]). La composizione vedrebbe, per tale via, rafforzato il proprio ruolo di "*collettore tra le varie parti coinvolte*", ponendosi, al contempo, come garante degli "*indirizzi di politica industriale elaborati al livello strategico dalla stessa autorità amministrativa*"[69]. L'ipotesi

[65] S. PACCHI, *Il diritto entra nell'impresa: dalla composizione negoziata agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 25 novembre 2025.

[66] Così S. AMBROSINI, *La composizione negoziata come cartina di tornasole del nuovo diritto della crisi (conclusioni a un volume sul tema)*, in *www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 2 maggio 2026, 1 ss.

[67] Risulta presentato, in tal senso, emendamento per la modifica dell'art. 2, 1° comma, lett. c), affinché vengano stabilite "*le modalità con le quali l'esperto nominato tiene informato* ***periodicamente*** *il Ministro delle imprese e del made in Italy sull'andamento della composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*".

[68] Sul tema, v. G. CHELARU, A. MONTI e R. RETUS, *Nozioni in Materia di rapporti di lavoro e di consultazioni delle parti sociali nell'ambito della composizione negoziata*, in S. BONFATTI, R. GUIDOTTI e M TARABUSI (a cura di), *Il ruolo dell'esperto nella Composizione Negoziata per la soluzione della Crisi d'Impresa*, Torino, 2025, 383 ss.

[69] D. VATTERMOLI, *Le amministrazioni delle grandi imprese insolventi: prospettive de jure condendo*, cit., 225-226.

interpretativa appena esposta sembra essere suffragata anche dal collegamento sistematico con la parte finale dell'art. 2 del Disegno, laddove pone il criterio dell'"*individuazione delle* ***modalità di accesso delle imprese a interventi pubblici*** *di sostegno ai processi di risanamento aziendale*"[70], così colmando la lacuna disciplinare che (oggi) rende senz'altro più agevole, su tale versante, il ricorso ai Tavoli di crisi ministeriali piuttosto che alla composizione ordinaria. È infatti incontestabile che il Ministero delle imprese abbia, su questo piano, un ruolo e un'autorevolezza determinanti, anche per l'eventuale coordinamento con altri ministeri ed istituzioni, che non potranno certo essere ignorati nella costruzione di efficienti regole di accesso a tali misure (pure) nell'ambito della composizione negoziata. Peraltro, il predetto coordinamento interministeriale - la cui utilità è direttamente proporzionale alla dimensione organizzativa dell'impresa - sarebbe di certo indispensabile qualora, in attuazione del criterio di delega relativo all'ambito applicativo dell'emananda disciplina, il legislatore delegato intendesse optare, come sarebbe auspicabile, per l'innalzamento delle soglie d'accesso attualmente esistenti. Occorre sottolineare, inoltre, l'importanza dell'informativa dell'esperto, ai fini del coordinamento con il Ministero delle imprese, qualora, all'esito delle trattative, l'imprenditore intenda optare, ai sensi del comma 2 lett. d) dell'art. 23 CCII, per l'accesso all'A.S.*;* ipotesi che - alla luce della parificazione delle soluzioni del predetto

[70] La Relazione illustrativa, sul punto, evidenzia che si tratta di "*misure pubbliche di sostegno ai processi di risanamento aziendale che risultano, tuttavia, già esistenti a legislazione vigente, per cui non vengono istituite nuove misure incentivanti*", con conseguente invarianza degli oneri a carico della finanza pubblica. Il riferimento è, dunque, a tutti gli strumenti di supporto alla continuità oggi previsti, tra cui il Fondo per la salvaguardia dei livelli occupazionali e la prosecuzione dell'attività d'impresa, istituto con il decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34, art. 43 e gestito da Invitalia, con una dotazione iniziale di trecento milioni di euro, ad oggi ulteriormente incrementata. Esso persegue lo scopo di garantire la continuità e lo sviluppo dell'attività d'impresa, diminuire gli impatti generalmente causati da periodi di crisi economico-finanziaria sull'attività d'impresa, attivare capitali privati o pubblici a sostegno dell'attuazione dei piani di ristrutturazione delle imprese in difficoltà. Beneficiarie sono società di capitali con più di duecentocinquanta dipendenti e imprese, titolari di marchi storici di interesse nazionale, che si trovino in difficoltà economico-finanziaria, ovvero presentino flussi di cassa prospettici inadeguati a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate. In tema, L. ANNIBALETTI, *La struttura della crisi di impresa del MIMIT, il confronto con il codice della Crisi e dell'Insolvenza e il finanziamento delle crisi attraverso il "Fondo di salvaguardia dei livelli occupazionali e la prosecuzione dell'attività di impresa*", in *www.dirittodellacrisi.it*, 26 agosto 2024, 7 ss., sottolinea come tale strumento riesca a fornire una risposta completa sia alle crisi oggetto dell'attività della Struttura per le crisi di impresa, sia a quelle regolate con strumenti previsti dal CCII, potendo il Fondo "*investire in società che si trovino in diversi stati di difficoltà economico-finanziaria, sia quelle che non riescono a fronteggiare le obbligazioni pianificate ma non versano in uno stato di difficoltà, sia quelle che si trovano in uno stato di difficoltà identificabile, per esempio, nelle società oggetto di una procedura concorsuale per insolvenza e/o nelle società che hanno ridotto il capitale sociale oltre la metà a causa di perdite*".

art. 23, operata dal D.Lgs. 136/2024 - risulta ormai percorribile anche in prima battuta, in via diretta ed alternativa alle soluzioni negoziali di cui al comma 1 e alle altre soluzioni tipizzate nel comma 2 della norma anzidetta. Sebbene, sul piano sostanziale, la riformulazione della regola, ad opera dell'ultimo Correttivo, non abbia messo fine al dibattito sulla persistente *gradualità* dell'accesso alle diverse soluzioni ivi contemplate[71], è ragionevole supporre che all'A.S. si potrà accedere, in via diretta o residuale, solo in presenza di un'insolvenza (ancòra) reversibile. Ciò accadrà qualora la riprogrammazione volontaria dell'attività, per l'insuperabile conflittualità e i riflessi ultraindividuali del sottostante assetto d'interessi, si riveli, all'interno del percorso, non più sostenibile, così da rendere necessario il ricorso alla gestione sostitutiva di tipo amministrativo, che "spossessa" l'imprenditore, garantendo piena attuazione alle regole distributive concorsuali. Sul piano processuale, l'intervento del Ministero delle imprese nella composizione dovrebbe, poi, scongiurare il verificarsi dei conflitti che, in concreto, hanno generato la parziale modifica dell'art. 3, comma 2, D.L. n. 347/2003, introdotta dall'art. 1, comma 1, del Decreto ex Ilva; disposizione che oggi inibisce la domanda di accesso (e la prosecuzione) della composizione negoziata e degli strumenti regolatori codicistici, dalla data di presentazione dell'istanza di ammissione all'A.S. da parte dei soci, fino alla chiusura dell'A.S. medesima ovvero al passaggio in

[71] In senso favorevole alla "gradualità" delle soluzioni, pur a seguito della modifica normativa dell'art. 23 CCII, è l'opinione espressa da A. NIGRO, *La composizione negoziata della crisi: profili generali*, in V. CARIDI - D. VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 20. L'A. sottolinea che "*sembra allora di poter affermare che la funzione, in via prioritaria, della composizione negoziata sia quella di agevolare la conclusione di un accordo tra il debitore e i creditori che sia idoneo a superare la situazione di precrisi, di crisi o di insolvenza (…). Ad avviso di chi scrive, parrebbe però possibile aggiungere che sia configurabile anche una funzione, per dir così, di seconda battuta, per l'ipotesi in cui, all'esito della composizione, non si sia raggiunto l'obiettivo dell'intesa in chiave di risanamento: la funzione di creare, con le trattative anche non sfociate in un accordo, le premesse per l'adozione di altri strumenti negoziali di soluzione della crisi, quale, in particolare, il concordato semplificato di liquidazione (art. 23, co. 2, lett. c), che trova il suo presupposto fondamentale in ciò che il debitore abbia attivato la composizione negoziata ed abbia coltivato le trattative secondo correttezza e buona fede; o anche per l'adozione di strumenti compositivi nell'ambito delle stesse procedure liquidative (il concordato nella liquidazione giudiziale; il concordato straordinario). La scansione qui prospettata non è, ovviamente, in linea con la "parificazione" dei possibili esiti che il più recente legislatore ha voluto: è tuttavia la sola che possa dare un assetto ragionevole alla disciplina e può, d'altra parte, trovare un preciso sostegno sia nell'art. 25-bis, co. 1, che prevede la misura premiale della riduzione al tasso legale degli interessi dovuti sui debiti tributari nel periodo della composizione negoziata solo nel caso della «conclusione delle trattative con una delle soluzioni previste dall'art. 23, co. 1 e 2, lett. b)», sia nell'art. 25-ter in materia di compenso dell'esperto, dal momento che il livello più alto è lì previsto proprio e solo per le ipotesi in cui si sia realizzata la funzione che abbiamo definito prioritaria*".

giudicato del provvedimento con cui il tribunale respinga la richiesta declaratoria dello stato d'insolvenza o accerti l'insussistenza di anche uno solo dei requisiti previsti per l'apertura della procedura. Nella medesima prospettiva, il coordinamento con l'autorità amministrativa, interno al procedimento, dovrebbe anche sortire l'effetto virtuoso di evitare interpretazioni estensive del succitato art. 3 del Decreto Marzano, così come dell'art. 18, comma 4, CCII. I superiori principi e criteri di delega impongono - *in limine* - qualche riflessione su analogie e differenze, nonché sulle possibili intersezioni (ed interferenze) tra composizione codicistica e Tavoli di crisi operanti presso il Ministero delle imprese. Allo stato, le due negoziazioni, funzionalmente analoghe nell'indirizzarsi verso soluzioni concertate ed intermediate della crisi, restano parallele ed alternative, presentando elementi di significativa diversificazione sul piano della legittimazione, dei presupposti, del procedimento e degli esiti. In via di estrema sintesi, può dirsi che il percorso di diritto comune è attivabile ad istanza del solo debitore, è procedimentalizzato e vincolato negli esiti ex art. 23 CCII, rafforzato dall'ipotetica concessione di misure protettive e dagli effetti che scaturiscono dalle eventuali autorizzazioni giurisdizionali ex art. 22 CCII, nonché dalla possibilità di accesso alla transazione fiscale ex art. 23, comma 2-bis, CCII. I Tavoli ministeriali sono attivabili, sulla base di uno stato di crisi (non del tutto coincidente con la nozione codicistica[72]), ad istanza, non solo dell'imprenditore, ma di tutti gli *stakeholders* e dei creditori, presentano una minore onerosità per l'istante (già solo considerando l'assenza del compenso dell'esperto), consentono l'accesso a strumenti pubblici di supporto alla continuità nei quali è fondamentale, anche ai fini della salvaguardia dei livelli occupazionali, l'intervento della pubblica amministrazione, hanno esiti più flessibili e non tipizzati, che privilegiano, rispetto ai meri accordi con i creditori (prevalenti, secondo l'ultimo aggiornamento Unioncamere, nella composizione ordinaria[73]), soluzioni di tipo industriale e manageriale (modellate sul caso

[72] In tema, v. L. ANNIBALETTI, *La struttura della crisi di impresa del MIMIT, il confronto con il codice della Crisi e dell'Insolvenza e il finanziamento delle crisi attraverso il "Fondo di salvaguardia dei livelli occupazionali e la prosecuzione dell'attività di impresa*", cit., 3, osserva come "*Nelle normative alla base della gestione della crisi di impresa da parte della Struttura, lo stato di crisi, al contrario, non viene definito così esplicitamente come nel CCII; tuttavia il concetto è agevolmente deducibile analizzando la normativa sul funzionamento della Struttura stessa allorché vengono stabilite le finalità della gestione della crisi*".

[73] *Osservatorio semestrale*, VIII ed., 13 novembre 2025, disponibile sul sito *https://www.unioncamere.gov.it/crisi-di-impresa/composizione-negoziata-la-soluzione-della-crisi-dimpresa-0*. Ivi si dà atto che "*La principale soluzione individuata dalle imprese all'esito delle trattative svolte con i creditori rimane l'accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto (art. 23, comma 1, lett. c) CCII) concluso in ben 182 casi; a seguire, il contratto con uno o più creditori (23, comma 1, lett. a) CCII, 95 istanze) e, in ordine decrescente, la domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti (57*

singolo[74]), non beneficiano di eventuali effetti protettivi sul patrimonio né dell'obbligo di trattare dei creditori (in particolare, bancari e finanziari ex art. 16, comma 5, CCII). In concreto, l'operatività dei predetti Tavoli, che risponde anche a logiche di tipo politico-istituzionale, può essere prodromica e sfociare nell'accesso alla composizione ordinaria ma anche concorrente o interferente rispetto ad essa, specie qualora l'iniziativa, ai fini della relativa apertura, provenga da soggetti diversi dall'imprenditore che abbia fatto accesso alla composizione negoziata. Sui quali, se parti anche delle trattative in sede ordinaria (così come - *mutatis mutandis* - sullo stesso debitore), graverebbero, comunque, gli obblighi di trasparenza connessi ai doveri generali di buona fede, correttezza e leale collaborazione ex art. 4, commi 1 e 4 ed art. 16, comma 6, CCII.

3.2. *Potenziamento dell'A.S. "immediata"*

Come anzidetto, il Disegno Urso estende a tutte le imprese che possono astrattamente accedere all'A.S. la facoltà di instare per l'ammissione immediata alla procedura[75], disposta dal Ministro delle imprese, ai sensi dell'art. 3, comma

istanze) e la richiesta di accesso ad uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza disciplinati dal CCII (44 istanze)".

[74] Nell'ultimo quinquennio, a fronte di cento ventitré aperture dei Tavoli, risultano sessantotto chiusure, di cui il 65% con esito favorevole e il 35% con esito "negativo". Le soluzioni relative ai Tavoli definiti con successo si incentrano, in prevalenza (36%), sulla ristrutturazione aziendale (con o senza chiusura di unità locali) e, in percentuale significativa (10%), sulla cessione d'azienda con continuità produttiva, raggiunte, entrambe, tramite accordi privatistici con le parti interessate e i principali stakeholders. Rileva, inoltre, l'accesso agli strumenti creati *ad hoc* per la salvaguardia dei livelli occupazionali e la prosecuzione dell'impresa: tra essi, il Fondo di salvaguardia ex art. 43, D.L. n. 34/2020 (7%) (62) e la procedura ex art. 1, commi 224-238, L. n. 234/2021 (4%). Ai Tavoli conclusi con esito negativo, segue, nella misura del 12%, il ricorso all'A.S. "Marzano" e, nella misura del 9%, all'A.S. "Prodi bis". Si verifica, poi, l'accesso al concordato ordinario nella misura del 7% e l'apertura del fallimento/liquidazione giudiziale in quella del 6%. Alla luce di quanto rappresentato, emerge una sorta di simmetria tra sistema comune e speciale, concordi nel preferire strumenti negoziali che, attraverso un approccio più tempestivo alla crisi, evitino l'accesso alla procedura concorsuale, sia pure con una diversa morfologia degli stessi. In tal senso, alla tendenziale crescita dell'accesso delle grandi imprese alle soluzioni di cui all'art. 23, comma 1, CCII, sembra corrispondere, nell'ambito *lato sensu* amministrativo, il ricorso a soluzioni di politica industriale, che contemplino interventi finanziari, organizzativi, occupazionali, manageriali, modellati sul caso singolo, piuttosto che imbrigliati in schemi formali tipici, accompagnati - ove occorra - dall'attivazione di strumenti finalizzati a specifiche esigenze di tutela.

[75] Viene inoltre previsto, ribadendo e generalizzando la regola (introdotta dal D.L. n.2/2023 e dal D.L. n. 4/2024 in relazione alla vicenda "ex Ilva"), che la facoltà di instare per l'ammissione immediata all'A.S. sia estesa (comma 1, lett. i) ai soci titolari, anche congiuntamente, in forma diretta o indiretta, di una quota pari almeno al trenta per cento del capitale di società partecipate direttamente o indirettamente da amministrazioni pubbliche

1, lett. h), "*quando risulta che sussistano praticabili prospettive di risanamento"*. Oltre a tale ampliamento soggettivo, si apprezza, quale elemento di divergenza rispetto al modello dell'attuale Marzano, la *non contestualità* tra istanza di ammissione rivolta al ministero e ricorso al tribunale per la dichiarazione dello stato d'insolvenza, laddove - sub comma 1 lett. l) - si prevede che "*l'imprenditore chiede al tribunale competente,* ***entro il giorno successivo all'apertura del procedimento di cui al numero 1)****, la dichiarazione dello stato di insolvenza secondo le modalità di cui agli articoli 40 e 41 del codice di cui al decreto legislativo n. 14 del 2019, con immediata cessazione degli effetti del decreto del Ministro e di tutti gli atti sino a quel momento compiuti in caso di rigetto del ricorso o di accertamento della carenza dei requisiti di cui alla lettera a)"*. In virtù dell'eliminazione di tale contestualità, oltre che dell'espresso condizionamento del provvedimento di apertura alla sussistenza di praticabili prospettive di risanamento, è ragionevole ipotizzare che il vaglio ministeriale dovrà appuntarsi sull'esistenza del requisito soggettivo e sull'indicata praticabilità delle prospettive di risanamento, sulla base di una valutazione da svolgersi in termini di *ragionevole percorribilità dell'ipotesi di ristrutturazione o cessione* formulata dall'impresa istante (su cui graverebbe, pertanto, l'onere di allegare all'istanza almeno una bozza di piano). La successiva valutazione del tribunale dovrebbe investire, oltre ai suddetti profili, la ricorrenza dello stato di insolvenza. Il criterio in esame, vero e proprio *pendant*, sul piano concorsuale, del principio di prevenzione che ispira le misure dettate in tema composizione negoziata, pone un principio di *tempestività* dell'intervento della pubblica amministrazione nella gestione dell'insolvenza reversibile, che può operare, qualora l'impresa ne faccia richiesta, in via autonoma o all'esito delle trattative in sede di composizione, purché venga constatata, in sede amministrativa (e poi confermata in quella giurisdizionale), la sussistenza di un'*effettiva risanabilità* dell'impresa stessa.

Tanto in ossequio ai menzionati canoni di massima celerità, efficienza ed efficacia, espressivi, *in subiecta materia*, del generale principio di *buon andamento* della pubblica amministrazione, che induce ad escludere, nello

statali, ad eccezione di quelle emittenti azioni quotate in mercati regolamentati, qualora i soci stessi abbiano segnalato all'organo amministrativo la sussistenza dei requisiti per l'ammissione all'amministrazione straordinaria e l'organo amministrativo abbia omesso di presentare, entro i successivi quindici giorni, l'istanza di apertura della procedura ovvero, nello stesso termine, abbia rifiutato di provvedere, pur sussistendo i suddetti requisiti. Come enuncia la Relazione del Ministro, "*con ciò si persegue il fine di assicurare un più stretto controllo dell'assemblea dei soci rispetto alle scelte della dirigenza delle società aventi carattere strategico e per questo caratterizzate da una partecipazione pubblica al capitale sociale; scelte che, specialmente in un contesto di crisi attuale o imminente, potrebbero risultare improntate a finalità conservative e difensive contrarie all'interesse dell'impresa e, quindi, della relativa compagine sociale*".

specifico, il ricorso *tout court* alla procedura e, ove occorra, l'accesso delle imprese in A.S. a strumenti pubblici di supporto al risanamento, in assenza di reali prospettive di riequilibrio dell'attività aziendale.

4. Osservazioni conclusive e di sistema

Tracciando uno sguardo d'insieme sui più significativi ambiti d'inerenza dei principi e criteri di delega (e fatte salve eventuali variazioni in corso d'opera), sembra delinearsi un'ipotesi di riforma che, muovendosi nel sistema concorsuale q*uale è*, si spinge *fin dove può*, nell'intento di anticipare e rendere così più efficace - *purché in presenza di un'effettiva risanabilità* - l'intervento della pubblica amministrazione nella gestione della crisi e dell'insolvenza delle imprese grandi o strategiche. Il presente scritto ha individuato, quali indici positivi di più nitida emersione di questa logica anticipatoria, le disposizioni in tema di composizione negoziata ed ammissione immediata alla procedura concorsuale. Di esse non deve, tuttavia, sfuggire la complementarità e strumentalità rispetto all'applicazione dei più volte richiamati principi di massima celerità, efficienza ed efficacia che presiedono all'intera costruzione della futura disciplina, scandendone, tra l'altro, i ritmi temporali, connotandone i programmi, così come i poteri, i doveri e le responsabilità degli organi.

E ciò all'interno di un sistema che, come evidenziato, sembra rivolgersi sempre più al mercato, quale via d'uscita per la sistemazione del dissesto anche delle grandi imprese.

Profili, quelli appena menzionati, volutamente lasciati, nel dettaglio, alla penna del legislatore delegato. Del resto, solo all'esito del dibattito parlamentare in corso, potranno manifestarsi chiaramente le scelte valoriali, prima ancora che tecniche, che orienteranno la scrittura delle nuove regole. In attesa di conoscere gli sviluppi dell'*iter* pendente, appare proficuo concentrare l'attenzione - *rebus sic stantibus* - sulle potenziali ricadute di sistema dell'emananda disciplina, che conferma, innanzitutto, la generale impostazione "separatista" del Codice della crisi.

Nessuno sconvolgimento, dunque, vi sarà - né allo stato potrebbe esservi - nell'assetto ordinamentale complessivo. L'A.S. resterà speciale ed alternativa alla liquidazione giudiziale, mentre la composizione negoziata che può precederla, alla luce delle misure destinate alle grandi imprese, potrà rafforzare il proprio ruolo di porta d'accesso a tutti gli strumenti regolatori[76], ponendosi non solo quale veicolo cardine del menzionato arretramento del baricentro

[76] In tal senso, v. le ampie argomentazioni svolte da S. PACCHI, *Il diritto entra nell'impresa: dalla composizione negoziata agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, cit., 1-21.

disciplinare, ma quale vero e proprio *anello di congiunzione* tra sistema concorsuale ordinario e amministrativo. Il delineato intervento (diretto ed indiretto) del Ministero nel percorso di risanamento, dando linfa al dibattito (ancòra aperto) sulla *natura*[77]e *funzione* (per i più, non anche liquidatoria)[78]

[77] Parte della dottrina [I. PAGNI - M. FABIANI, *Introduzione alla composizione negoziata*, Fall., 2021, 1477 ss.; I. PAGNI - M. FABIANI, *Natura e finalità della composizione negoziata*, in M. ARATO, G. D'ATTORRE E M. FABIANI (a cura di) *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 229 ss., A. JORIO, *Composizione negoziata e pubblico ministero*, in *www.dirittodellacrisi.it,* 22 dicembre 2021]; impiega la locuzione "*percorso*", al fine di rimarcare la natura in prevalenza stragiudiziale e volontaria del "*luogo*" in cui essa opera. In tal senso, anche Trib. Milano, 28 marzo 2024, in *www.dirittodellacrisi.it*. Altri [A. NIGRO, *La composizione negoziata della crisi: profili generali*, in V. CARIDI - D. VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 11; A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali,* cit., 93] preferisce impiegare lo strumento tecnico ed assiologicamente neutrale del "*procedimento*", da intendersi quale "*serie di atti di vario genere, formalmente e a volte anche obbligatoriamente coordinati tra loro, rivolti al conseguimento di uno stesso fine*". In senso analogo, G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2024, 29. In senso parzialmente difforme, evidenziandone comunque la natura normativa di percorso legale di contrattazione, F. DI MARZIO, *Diritto dell'insolvenza*, cit., 462; nonché G. FERRI JR., *La gestione dell'impresa in pendenza delle trattative*, in V. CARIDI - D. VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 85, il quale definisce la composizione come "*contesto*" o "*cornice*" che accoglie un sistema di relazioni governato dal diritto. Da ultimo, in senso analogo, S. AMBROSINI, *La composizione negoziata come cartina di tornasole del nuovo diritto della crisi (conclusioni a un volume sul tema)*, cit., 2 ss., osserva che la composizione, quale "*percorso normativamente regolato*", segna il passaggio "*dalla contrapposizione rigida tra autonomia privata e procedura concorsuale a una zona intermedia nella quale la negoziazione si svolge entro una cornice tra debitore e creditori istituzionale*".

[78] Sostiene l'incompatibilità tra finalità risanatoria della composizione e contenuto puramente liquidatorio/dismissivo del piano, S. AMBROSINI, *La continuità aziendale nel codice della crisi: casi di "consustanzialità" e declinazioni di un concetto polisenso*, cit., spec. 3 ss. In senso analogo, S. ROSSETTI, *Presupposti e condizioni per l'accesso alla composizione negoziata. Il Valore perseguibile: il risanamento dell'impresa*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 3 aprile 2023, 8. Favorevole, invece, E. BISSOCOLI, *La presunta incompatibilità tra lo stato di liquidazione (recte il piano di liquidazione) e la composizione negoziata della crisi d'impresa: un equivoco da evitare*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 31 agosto 2022. In giurisprudenza, si registrano soluzioni non univoche. Trib. Bologna, 2 maggio 2025**,** in *www.ilcaso.it*, nega la conferma delle misure protettive in presenza di un piano fondato sulla mera liquidazione atomistica del patrimonio; Trib. Verona, 16 giugno 2025, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, 12, 1530, esclude la compatibilità di piani esclusivamente liquidatori anche quando assicurino una maggior soddisfazione dei creditori rispetto alla liquidazione giudiziale; Trib. Mantova, 4 dicembre 2024, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, 4, 557, ritiene invece compatibile con la composizione un piano a prevalente contenuto liquidatorio, purché sia prevista una prosecuzione, sia pure ridotta e temporanea, dell'attività d'impresa e la liquidazione dei beni sia funzionale al risanamento. La questione si presta ad essere ora integralmente rivisitata, alla luce della recente Direttiva (UE) 2026/799 del Parlamento europeo

dell'istituto, ne avvalora, senza dubbio, la valenza procedimentale "poliedrica e complessa"[79], attraverso previsioni che sembrano convergere verso la creazione di una sorta di *subprocedimento*, intermediato da esperti *ad hoc*, soggettivamente ed oggettivamente destinato alle grandi imprese ed i cui possibili esiti - negoziali, giudiziali, concorsuali - appaiono strettamente correlati alla tipologia e stadio della crisi, nonché al modo in cui la rilevanza, sociale o collettiva, di parte degli interessi coinvolti, condizioni lo svolgimento (e l'esito) delle trattative. Su tale ultimo piano, dovrebbe escludersi una necessaria gradualità nell'accesso alle diverse ipotesi configurate dall'art. 23 CCII, tenuto conto sia dell'ultima riformulazione della norma, sia, più a monte, dell'approccio relativistico che dovrebbe presiedere alla scelta, in generale, della soluzione regolatoria più adatta al caso singolo [80]. Va da sé che, impregiudicata la percorribilità delle soluzioni *lato sensu* negoziali, la sussistenza (originaria o sopravvenuta) di un'insolvenza ancòra reversibile potrà giustificare, qualora la riprogrammazione volontaria dell'attività non raggiunga il suo scopo, il passaggio ad una riprogrammazione integralmente

e del Consiglio, del 30 marzo 2026, relativa all'armonizzazione di alcuni aspetti del diritto dell'insolvenza.

[79]Così V. CARIDI, *Gli esiti della composizione negoziata della crisi*, in V. CARIDI - D. VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 186 ss. L'A. promuove una ricostruzione in chiave procedimentale dell'*iter* compositivo, caratterizzata dal tratto della poliedricità "*sia nel senso della pluralità dei procedimenti che la compongono o possono comporla sia nel senso che le singole sequenze di atti sono l'una all'altra legate da un rapporto di reciproco condizionamento, atteso che le trattative, già esse suscettibili di essere pensate quale sequenza di atti funzionalmente collegati e orientati al conseguimento di un risultato, si collocano, presupponendola, in una cornice procedimentale di tipo stragiudiziale a valenza pubblicistica che le favorisce, nell'ambito della quale, sempre in chiave funzionale al raggiungimento di quel risultato, possono altresì avviarsi vari procedimenti giudiziali, a loro volta condizionati dall'andamento delle trattative*". Tale impostazione prende le mosse dai risultati costruttivi raggiunti dalla migliore dottrina civilistica in tema di formazione del contratto (S. ROMANO, *Introduzione allo studio del procedimento giuridico nel diritto privato*, Milano, 1961, 80 ss.; G. BENEDETTI, *Dal contratto al negozio unilaterale*, Milano, 1969, *passim*, spec. 48 ss.; Id., *La formazione del contratto e l'inizio di esecuzione. Dal codice civile ai principi di diritto europeo dei contratti*, in *Europa dir. priv.*, 2005, 309-338).

[80]Secondo il condivisibile approccio propugnato da M. FABIANI - M. SPIOTTA, *L'incrocio di Shibuya e la scelta dello strumento di regolazione della crisi*, in *Giur. comm.*, n. 5, 2025, 910-911, laddove osservano che "*l'apparente molteplicità normativa non è ridondanza, bensì sartorialità giuridica*", consentendo "*di confezionare la soluzione più adatta al caso concreto, evitando rigidità forzate che spesso aggravano la crisi anziché risolverla*". Per un inquadramento generale del tema della scelta degli strumenti regolatori, v. S. AMBROSINI, *Il "Catalogo" degli strumenti normativi: caratteri e presupposti*, in S. PACCHI - S. AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza, 4ª ed.*, Bologna, 2025, 50 ss.; v. anche S. FORTUNATO, *Gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza: quale unitarietà della categoria?*, in *www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 18 aprile 2025, 4.

affidata non più alla mera cooperazione ma alla gestione sostitutiva dell'organo amministrativo, che potrebbe giovarsi, ove (e nei limiti in cui) il legislatore lo consentisse, anche degli eventuali elementi conoscitivi acquisiti, per il tramite delle informative dell'esperto, nel corso della composizione negoziata. Il substrato funzionale della superiore ricostruzione, in ragione della propria complessità, rimanda ad un contesto di rilevanza che rafforza la componente pubblicistica già presente *ab origine* nella composizione, in funzione di supporto, nei termini illustrati, all'esplicazione dell'autonomia del debitore, nel dialogo con i soggetti portatori dei vari interessi implicati dalla dimensione organizzativa del dissesto. Tale contesto si presta ad essere adeguatamente trasposto, ad avviso di chi scrive, nello schema formale dell'*operazione economica o meta-negoziale*[81]. Si intende, per tale, secondo la definizione della dottrina[82], una "*sequenza unitaria e composita che comprende in sé il regolamento, tutti i comportamenti che con esso si collegano per il conseguimento dei risultati voluti, e la situazione soggettiva nella quale il complesso delle regole e gli altri comportamenti si collocano, poiché anche tale*

[81] In dottrina, l'elaborazione del concetto di operazione, quale cornice di rilevanza che travalica l'ambito del singolo atto negoziale, identificando un piano di qualificazione ulteriore rispetto al negozio giuridico, si deve a G. BENEDETTI, *Dal contratto al negozio unilaterale*, cit., *passim*, spec. 9 ss.; G. PALERMO, *Funzione illecita e autonomia privata*, Milano, 1970; E. GABRIELLI, *Operazione economica e teoria del contratto*, Milano, 2013. In particolare, quest'ultimo A. illustra, nell'ambito di una generale sintesi degli studi sul tema, il valore euristico e sistematico della categoria nella voce "*Operazione economica"*, in *Enc. Dir., I tematici*, vol. I, Milano, 2021, 729 ss. In giurisprudenza, recepiscono il concetto di operazione Cass., 5 maggio 2022, n. 14320, in *Foro it*. 2022, 78, I, 2419, statuendo che "*Nell'interpretazione del contratto (...), il giudice non può arrestarsi al senso letterale delle parole delle singole clausole, neppure quando non sembrano dar luogo ad alcuna incertezza, ma deve, al fine di ricondurre il loro significato ad armonica concordanza e unità, procedere al confronto reciproco, tenendo conto dell'intero contesto dell'operazione negoziale, in special modo nell'ipotesi di collegamento tra più accordi, rispetto alla quale deve valutare la complessiva funzione economica perseguita dai contraenti, alla luce della stretta interdipendenza funzionale tra i contratti collegati, anziché limitarsi ad una lettura atomistica*"; nonché Cass., 10 ottobre 2023, n. 28324, in *Giur. it.*, 2024, 287, con nota di DE LUCA, *Collegamento funzionale fra negozi e «operazione economica*. Da ultimo, cfr. anche, in senso conforme, Cass., sez. III, 13 novembre 2024, n.29288, in *Giur. it.*, 2025, 1 ss. Applica lo strumento concettuale dell'operazione alla ricostruzione dei profili strutturali della composizione negoziata V. CARIDI, *Contratti pendenti e soluzioni negoziate della crisi*, in D. VATTERMOLI - V. CARIDI (a cura di), *Contratti pendenti e crisi di impresa*, cit., 58 ss.; Id. *Gli esiti della composizione negoziata della crisi*, in V. CARIDI - D. VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 204. La suggestione ricostruttiva del concetto di operazione è presente anche in V. DE SENSI, voce "*Composizione negoziata della crisi d'impresa*", in *Enc. Dir., I tematici*, vol. VIII, Milano, 2024, 135 ss.; Id. *Operazione economica e contratto nella composizione negoziata della crisi*, in *www.giustiziacivile.com*, 13 aprile 2022, 1-36; D. GALLETTI, *Epifania della crisi del credito*, Pisa, 2025, 89.

[82] E. GABRIELLI, voce "*Operazione economica*", cit., 730.

situazione concorre nel definire la rilevanza sostanziale dell'atto di autonomia privata". L'inerenza dell'operazione, quale schema dell'affare, all'assetto di interessi globalmente perseguito (e, quindi, al profilo dinamico dell'attività[83]) consente, ai fini che più da vicino interessano, di ricomporre, in un'unità formale superiore, la tradizionale dicotomia tra interesse pubblico e privato che, già sul piano civilistico, caratterizza l'esercizio del potere dei privati di dettar regola ai propri interessi. Del resto, sulla base dei principi sanciti dagli artt. 1322, comma 1[84], 1374[85] e 1375 cc.[86], l'autonomia privata è un fenomeno del quale la legge delinea limiti di esistenza e validità, al punto da essere definita *valore giuridico esclusivo*. Una posizione, quindi, non riconosciuta ma *creata* (o, comunque, governata) dall'ordinamento[87] e che oggi, come osservato da

[83] Ciò rende fecondo il relativo accostamento alla nozione di impresa. Come rileva G. GUIZZI, *La 'dottrina di Gabrielli' e Il ponte delle spie: noterelle su operazione economica e autonomia privata*, in F. ROSSI (a cura di) *L'autonomia privata. Gli studi di Enrico Gabrielli*. *Quaderni della rivista di diritto privato,* Bari, 2023, anche la nozione di impresa "*identifica, infatti, a ben vedere innanzitutto un ambito dell'esperienza giuridica, un contesto in cui si esprime e si realizza una molteplicità di atti e di situazioni, e che pur tuttavia, proprio perché calati al suo interno, assumono una caratterizzazione diversa da quella che essi presenterebbero ove fossero singolarmente considerati. Del resto, se la dimensione tipica in cui si coglie l'utilità della nozione di operazione economica è data dalla natura complessa dell'affare cui essa mette capo, che si realizza attraverso una sequenza di atti diversi tra loro variamente connessi, non solo diviene del tutto naturale l'accostamento tra il valore giuridico di tale nozione e quello della nozione di impresa - dal momento che anche la struttura, o se si preferisce l'essenza di quest'ultima si coglie, non diversamente di quanto accade per la prima sul medesimo piano della complessità - ma si comprende assai bene anche perché il suo campo elettivo di applicazione sia rappresentato proprio dalle manifestazioni di autonomia privata, quali si realizzano nell'esercizio dell'attività imprenditoriale*".

[84] La norma dispone che "*Le parti possono liberamente determinare il contenuto del contratto nei limiti imposti dalla legge [41 Cost.] [e dalle norme corporative]*".

[85] Nel prevedere che "*il contratto obbliga le parti non solo a quanto nel medesimo espresso, ma anche a tutte le conseguenze che ne derivano secondo la legge o, in mancanza, secondo gli usi e l'equità*", l'art 1374 c.c. è considerato indice di emersione del concorso tra *fonte autonoma* e *fonti eteronome* nella costruzione del regolamento contrattuale. Tra la copiosa letteratura in tema, cfr. G.B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966, *passim*, spec. 16 ss.; nonché, quale opera fondamentale, S. RODOTÀ, *Le fonti di integrazione del contratto*, Milano, 1970, *passim*.

[86] Sul concetto generale di buona fede nel diritto civile, v. L. BIGLIAZZI GERI, *Note in tema di interpretazione secondo buona fede*, Pisa, 1970, 71; Id., *L'interpretazione del contratto*, in SCHELSINGER (diretto da), *Il codice civile – Commentario*, Milano, 1991, 197 ss.; Id., *Buona fede nel diritto civile*, in *Dig. Disc. Priv.*, Vol. II, Torino, 2006, 154 ss.

[87] In tal senso, B. DE GIOVANNI, *Fatto e valutazione nella teoria del negozio giuridico*, Napoli, 1958, *passim*, spec. 110 ss. In generale, cfr. R. SACCO, voce "*Autonomia nel diritto privato*", in *Dig. disc. priv.*, vol. I, Torino, 2006, 517 ss.

autorevole dottrina[88], "*non si manifesta come pieno e assoluto potere di autodeterminazione"* ma *"si realizza per lo più in via mediata. A volte dall'intervento giudiziale; a volte (...), negli effetti in concreto prodotti, perfino, autoritativamente imposta dalla singola norma, indipendentemente dalla manifestazione di volontà del destinatario di tali effetti*". Questa connotazione "normativa" si accentua quando la libertà negoziale si intreccia, come nella composizione negoziata, con quella dell'iniziativa economica: in questo luogo, la competenza dispositiva di tutti i soggetti coinvolti dall'operazione di ristrutturazione (impresa, creditori, terzi, istituzioni) viene *modellata* dal diritto, secondo una gerarchia assiologica fondata sul primato, anche a mente dell'art. 7 CCII, della continuità[89] e della conservazione aziendale. Obiettivi ai quali sono funzionali tanto il dovere generale di correttezza e buona fede gravante, ex art. 4 CCII, su tutte le parti interessate dalla negoziazione[90], quanto i precipui doveri di tempestiva rilevazione e pronta reazione alla crisi che, ai sensi degli artt. 2086 cc. e 3 CCII, di quello, in capo al debitore, costituiscono specificazione[91]. Ora, sia accedendo all'idea di una buona fede

[88] E. GABRIELLI, *Il diritto dei contratti a servizio della ristrutturazione d'impresa*, in *Riv. dir. priv.*, 2023, 3, 345.

[89] In tema, v. le riflessioni ad ampio raggio di M. SPIOTTA, *La (rafforzata) continuità aziendale nel contesto dei rinnovati strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 31 marzo 2025, 1 ss.

[90] Sulla natura e portata dei doveri ex art. 4 CCII, G. D'ATTORRE, *I doveri delle parti nel diritto della crisi*, in M. ARATO, G. D'ATTORRE e M. FABIANI (a cura di) *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit.,187 secondo cui "*La buona fede e correttezza, quale principio generale espresso del diritto della crisi, pur condividendo il comune ancoraggio al dovere di solidarietà di cui all'art. 2 Cost., non costituisce una mera riproduzione della clausola generale di buona fede già imposta in materia contrattuale in relazione alle trattative (art. 1337 c.c.), alla interpretazione (art. 1366 c.c.) e all'esecuzione del contratto (art. 1375 c.c.), e nemmeno di quella correttezza prevista in materia di obbligazioni (art. 1175 c.c.). Non lo è soprattutto perché la buona fede e correttezza ex art. 4 CCI è chiamata ad operare non solo con riferimento ai profili «negoziali» degli strumenti e procedure, ma anche con riguardo ai profili «processuali», nei limiti in cui tale distinzione negoziale/processuale si ritenga effettivamente esistente ed ermeneuticamente rilevante. E non lo è nemmeno con riguardo ai destinatari, che nel diritto della crisi si allargano dai soli contraenti contrattuali e parti del rapporto obbligatorio, fino a comprendervi ogni altro soggetto interessato alla regolazione della crisi»*. Diversamente, secondo A. NIGRO, *Commento all'art. 4*, *Doveri delle parti*, in A. CARRATTA (a cura di), *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, cit. 64, "*le nozioni di buona fede sono esattamente quelle consegnateci dalla normativa civilistica (artt. 1175 e 1375 cc.) e dalla elaborazione dottrinale e giurisprudenziale in materia)*".

[91] Inversamente, L. PANZANI, *I doveri delle parti*, in O. CAGNASSO - L. PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2ª ed., Tomo 1, cit., 649 ss., configura in capo al debitore un *obbligo di tempestività* ex art. 4, comma 2 lett. b), strumentale al più generale dovere di tempestiva rilevazione ed attivazione ex artt. 2086 cc. e 3 CCII.

"conformativa"[92] che operi quale stregua di rilevanza (e fattore di riequilibrio) degli interessi in gioco[93], sia promuovendo, invece, l'autonomia concettuale e giuridica, rispetto ad essa, dei doveri di cui all'art. 3 CCII, il risultato costruttivo finale non cambia.

In nessun caso, può disconoscersi, infatti, il valore performativo che il principio di prevenzione riveste, sia nel sistema ordinario, sia (nell'illustrata prospettiva riformatrice) in quello amministrativo. Orientando sin dalla *governance* l'anticipazione della soglia d'intervento nella gestione dello squilibrio, il predetto principio assurge sempre a mezzo (e *presidio*) di un'efficiente riprogrammazione dell'attività aziendale.

Con l'auspicio di poter consentire, per tale via, quel *bilanciamento* tra conservazione dell'impresa e tutela del credito, in cui risiede il punto di rilevanza ermeneutica (e la concreta verifica "di tenuta") della disciplina, presente e futura, della crisi e dell'insolvenza della grande impresa.

[92] Mutuando l'impostazione civilistica di L. BIGLIAZZI GERI, *Buona fede nel diritto civile*, in *Dig. Disc. Priv.*, cit., 154 ss.

[93] Opina in tal senso, adattando al contesto della crisi i principi civilistici puri, S. LEUZZI, *I creditori e la buona fede in concreto nelle crisi d'impresa*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 3 ottobre 2025, 1 ss., spec. 14, ove evidenzia che il concetto, nel diritto della crisi, "*struttura le relazioni, incide sull'esercizio dei diritti soggettivi e favorisce la costruzione di soluzioni compatibili con l'interesse della massa e con la continuità dell'azienda*", così consentendo "*al sistema giuridico di adattarsi alle occorrenze del mercato, senza smarrire la propria funzione ordinante*".

Riproduzione riservata

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali Anno 2026 – Fascicolo II

Sezione II – Giurisprudenza commentata

LA RETRO-VERIFICA DELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA NEL GIUDIZIO DI AMMISSIBILITÀ DEL CONCORDATO SEMPLIFICATO

(Tribunale di Roma, 27 maggio 2026[1])

STEFANIA PACCHI

Sommario*:* 1. La massima del Tribunale di Roma; 2. Premessa; 3. Il controllo giudiziale sul concordato semplificato tra verifica del percorso negoziale e sindacato sulle valutazioni dell'esperto; 4. Considerazioni conclusive. Concordato semplificato, controllo giudiziale e funzione della composizione negoziata.

Abstract: La nota esamina l'estensione del controllo di ammissibilità previsto dall'art. 25-sexies CCII e, in particolare, i limiti entro i quali il tribunale possa retro-verificare la composizione negoziata che precede il concordato semplificato. Il Tribunale di Roma ha dichiarato inammissibile la proposta ritenendo che il sindacato non sia circoscritto alla regolarità formale della domanda, ma investa l'effettività e la correttezza delle trattative, l'attendibilità delle informazioni e la coerenza delle valutazioni dell'esperto. Nel caso concreto, il grave squilibrio patrimoniale, i debiti di lavoro, le iniziative esecutive e la progressiva paralisi della liquidità sono stati considerati incompatibili con concrete prospettive di risanamento; le valutazioni favorevoli dell'esperto sono state reputate prive di adeguato supporto documentale. Il tribunale ha inoltre escluso che fosse dimostrata l'assenza di pregiudizio rispetto alla liquidazione giudiziale, anche per l'incompleta considerazione delle possibili azioni di responsabilità, recuperatorie e revocatorie. L'autrice colloca la decisione nella natura eccezionale del concordato semplificato, il cui accesso presuppone un percorso negoziale genuino e conforme a buona fede e correttezza. La ricostruzione critica distingue tuttavia il controllo sulla serietà del procedimento dalla sostituzione giudiziale alla prognosi tecnica dell'esperto.

[1] https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it/uploads/admin_editor/Trib.-Roma-27-maggio-2026.pdf

Tale criterio preserva l'autonomia del giudizio prognostico, ma impedisce che l'accesso eccezionale allo strumento venga separato dai suoi presupposti legali. La tesi proposta esclude un sindacato fondato sul senno di poi: la retro-verifica deve riguardare basi informative, metodo e motivazione del giudizio, senza desumere dall'insuccesso del risanamento l'originaria inattendibilità della valutazione.

Abstract: This case note examines the scope of the admissibility review required by Article 25-sexies of the Italian Crisis and Insolvency Code and, in particular, the limits within which the court may retrospectively assess the negotiated crisis settlement preceding simplified composition. The Rome Court declared the proposal inadmissible, holding that review is not confined to formal regularity but extends to the genuineness and proper conduct of negotiations, the reliability of information and the coherence of the independent expert's assessments. In the case at hand, a severe balance-sheet deficit, employee claims, pending enforcement measures and progressively deteriorating liquidity were considered inconsistent with concrete recovery prospects; the expert's favorable assessments were found to lack adequate documentary support. The Court also held that absence of prejudice compared with judicial liquidation had not been established, partly because potential liability, recovery and avoidance actions were incompletely considered. The author places the decision within the exceptional structure of simplified composition, access to which presupposes a genuine negotiated process conducted in accordance with good faith and fair dealing. The critical analysis nevertheless distinguishes scrutiny of procedural seriousness from judicial substitution for the expert's technical prognosis. This criterion preserves the autonomy of the expert's prognosis while ensuring that exceptional access to the instrument remains connected to its statutory conditions. The proposed interpretation excludes review based on hindsight: retrospective assessment should concern the informational basis, method and reasoning of the expert's opinion and should not infer its original unreliability merely from the subsequent failure of recovery.

1. La massima del Tribunale di Roma:

Nel giudizio di ammissibilità del concordato semplificato ex art. 25-sexies CCII, il controllo del tribunale non si esaurisce nella verifica formale della regolarità della procedura e della presenza delle attestazioni contenute nella relazione finale dell'esperto, ma può estendersi all'accertamento della sussistenza dei presupposti di accesso alla composizione negoziata, della correttezza e buona fede delle trattative, nonché dell'attendibilità e ragionevolezza delle valutazioni espresse dall'esperto. Ne consegue che il concordato semplificato deve essere dichiarato inammissibile qualora emerga che l'impresa, già al momento dell'accesso alla composizione negoziata, versava in una situazione di insolvenza non concretamente reversibile mediante

tale percorso e che le attestazioni dell'esperto risultino prive di adeguato riscontro nella documentazione acquisita.

2. Premessa

Il decreto del Tribunale di Roma dichiara inammissibile una proposta di concordato semplificato presentata all'esito di una composizione negoziata della crisi e dispone la prosecuzione del procedimento volto all'apertura della liquidazione giudiziale.

La pronuncia si segnala per l'ampiezza del controllo esercitato ai sensi dell'art. 25-*sexies* CCII e per la lettura rigorosa del rapporto tra composizione negoziata e concordato semplificato.

Secondo il Collegio, il controllo di ammissibilità non può esaurirsi nella verifica della regolarità formale della procedura e della completezza della documentazione depositata, ma deve investire anche il percorso che ha condotto alla domanda. Occorre, quindi, accertare non solo che la composizione negoziata si sia svolta e che l'esperto abbia reso le attestazioni richieste dalla legge, ma anche che, sin dall'avvio del percorso, ricorressero i presupposti di cui all'art. 12 CCII, che le valutazioni dell'esperto fossero attendibili e sorrette da adeguata motivazione, che le trattative si siano svolte secondo correttezza e buona fede e che la soluzione proposta non risulti pregiudizievole per i creditori rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale.

Da tale impostazione il Tribunale trae una conseguenza netta: il concordato semplificato non può costituire lo sbocco legittimo di una composizione negoziata alla quale l'impresa abbia avuto accesso pur versando, già in origine, in una situazione di insolvenza non ragionevolmente reversibile mediante quel percorso.

Nel caso esaminato, il Collegio ravvisa tale situazione sin dall'avvio delle trattative, valorizzando il grave squilibrio patrimoniale, l'elevato indebitamento verso i lavoratori, la presenza di numerose procedure esecutive già pendenti e la progressiva paralisi della liquidità aziendale. Proprio l'esistenza di crediti di lavoro già azionati esecutivamente rendeva, secondo il decreto, strutturalmente inadeguate le misure protettive della composizione negoziata, non idonee a neutralizzare gli effetti dei pignoramenti che continuavano ad assorbire le risorse finanziarie dell'impresa. Da qui il rilievo secondo cui la società avrebbe dovuto ricorrere tempestivamente ad altro strumento di regolazione della crisi, anziché proseguire lungo un percorso privo, sin dall'origine, di concrete prospettive di risanamento.

Riproduzione riservata

Un passaggio centrale della motivazione riguarda il ruolo dell'esperto. Richiamando la più recente giurisprudenza di legittimità[2], il Tribunale afferma che il controllo giudiziale non deve arrestarsi alla presenza formale delle attestazioni contenute nella relazione finale, ma può riguardarne anche l'attendibilità. Nel caso concreto, l'esperto era consapevole della situazione esecutiva gravante sull'impresa e, nonostante ciò, aveva reiteratamente espresso valutazioni favorevoli senza cogliere il carattere impeditivo che tali circostanze assumevano rispetto al risanamento. Le valutazioni rese vengono quindi ritenute non esaustive, non adeguatamente motivate e prive di sufficiente riscontro documentale, sino a costituire autonoma ragione di inammissibilità della proposta.

Il Tribunale censura anche il giudizio conclusivo dell'esperto sul corretto svolgimento delle trattative. Il piano, secondo la motivazione, non affrontava in modo adeguato il tema della gestione corrente della liquidità; l'impresa aveva proseguito nella composizione negoziata nonostante una paralisi finanziaria progressiva e prevedibile; non erano stati attivati tempestivamente strumenti alternativi idonei a contenere l'aggravamento del dissesto. A ciò si aggiunge il giudizio negativo sulla convenienza della proposta rispetto alla liquidazione giudiziale. Pur a fronte di nuova finanza e di una prospettata soddisfazione dei creditori chirografari, lo scenario liquidatorio avrebbe potuto offrire utilità ulteriori mediante azioni di responsabilità, azioni recuperatorie e revocatorie, nonché attraverso contestazioni di poste passive di rilevante ammontare. La comparazione induce pertanto il Collegio a ritenere non dimostrato che il concordato semplificato assicurasse ai creditori un risultato almeno equivalente a quello conseguibile nella liquidazione giudiziale.

La decisione afferma, così, alcuni principi destinati a incidere sul dibattito relativo all'art. 25-*sexies* CCII. I presupposti della composizione negoziata vengono assunti come presupposti indiretti di ammissibilità del concordato semplificato; il giudice rivendica un controllo non meramente formale sulle valutazioni dell'esperto; l'insolvenza deve risultare concretamente reversibile attraverso il percorso negoziale; la comparazione con la liquidazione giudiziale deve comprendere non solo il valore di realizzo dell'attivo, ma anche il potenziale recuperatorio derivante dalle azioni esercitabili nell'interesse della massa.

Ne deriva una ricostruzione severa del controllo previsto dall'art. 25-*sexies* CCII, fondata su una verifica retrospettiva dell'intera composizione negoziata e

[2] Cass., sez. I, 4 dicembre 2025, n. 31641, nel ricondurre il giudizio di ammissibilità ad un controllo di legalità sostanziale, ha attribuito particolare rilievo alla relazione finale dell'esperto, ritenendo che essa debba essere oggetto di verifica quanto alla completezza, attendibilità e coerenza logica delle valutazioni in essa contenute.

destinata a incidere tanto sul ruolo dell'esperto quanto sulla configurazione del concordato semplificato quale possibile esito del percorso negoziale.

3. Il controllo giudiziale sul concordato semplificato tra verifica del percorso negoziale e sindacato sulle valutazioni dell'esperto

La decisione del Tribunale di Roma affronta alcune questioni centrali nella disciplina del concordato semplificato.

Al di là della vicenda concreta, essa offre una ricostruzione particolarmente rigorosa del rapporto tra composizione negoziata e concordato semplificato, del contenuto del controllo previsto dall'art. 25-*sexies* CCII e, soprattutto, del ruolo della relazione finale dell'esperto nella fase giudiziale.

Il ragionamento del Tribunale muove dal riconoscimento del nesso funzionale tra composizione negoziata e concordato semplificato. Il concordato semplificato non costituisce una procedura autonoma, collocata accanto agli altri strumenti di regolazione della crisi, ma rappresenta uno degli esiti possibili del percorso di composizione negoziata. La sua giustificazione risiede nell'avvenuto svolgimento delle trattative e nell'accertata impraticabilità delle altre soluzioni previste dall'art. 23 CCII[3]. È questa stretta connessione funzionale a spiegare perché il legislatore abbia consentito l'accesso ad una procedura nella quale vengono meno alcuni elementi che tradizionalmente caratterizzano la formazione del consenso concorsuale e, in particolare, il voto dei creditori.

La semplificazione procedimentale trova, dunque, il proprio fondamento nel fatto che il confronto con il ceto creditorio si è già svolto nella fase precedente. Il legislatore non ha inteso eliminare il momento partecipativo dei creditori; ha

[3] Sul rapporto genetico e funzionale tra composizione negoziata e concordato semplificato, v. già G. D'ATTORRE, *Concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio*, in M. Arato - G. D'Attorre - M. Fabiani (a cura di), *Trattato del diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2026, 413 ss.; S. LEUZZI, *Analisi differenziale fra concordati: concordato semplificato vs ordinario*, in dirittodellacrisi.it, 9 novembre 2021; A. ROSSI, *L'apertura del concordato semplificato*, in dirittodellacrisi.it, 18 marzo 2022. Il concordato semplificato trova infatti la propria giustificazione sistematica nell'avvenuto svolgimento della composizione negoziata, che costituisce la sede nella quale si realizza la circolazione delle informazioni e si verifica la praticabilità delle soluzioni alternative previste dall'art. 23 CCII. In tal senso esso non rappresenta uno sbocco automatico della composizione negoziata, ma una procedura la cui legittimazione deriva dall'effettivo svolgimento del percorso negoziale. Sul rapporto funzionale tra composizione negoziata e concordato semplificato v. già S. PACCHI, *Il giudice nella composizione negoziata e nel concordato semplificato,* in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it,* 11 giugno 2024; Ead., *Commento all'art. 25- sexies,* in A. Carratta (a cura di), *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, t. I, Bologna, 2026, p. 397 ss.; Ead., *La relazione finale dell'esperto come collo di bottiglia del concordato semplificato: ritualità e domanda prenotativa*, nota a Trib. Bologna, 18 marzo 2025, in *Dir.fall.,* 2026, II, 415 ss.

ritenuto piuttosto che esso potesse essere anticipato e trasferito all'interno della composizione negoziata. In questa prospettiva, il concordato semplificato appare come il segmento conclusivo di una vicenda unitaria, e non come una procedura separata che prescinda da quanto accaduto durante le trattative.

Da questa ricostruzione discende la lettura dell'art. 25-*sexies* accolta dal decreto[4]. La decisione, infatti, interpreta la nozione di "ritualità della proposta", contenuta nell'art. 25-*sexies*, comma 3, CCII, in senso ampio[5], ritenendo che il controllo giudiziale non possa arrestarsi alla verifica formale della documentazione depositata, ma debba estendersi all'intero percorso che ha condotto alla presentazione della domanda[6].

Sotto questo profilo il provvedimento non rappresenta una decisione isolata, ma si inserisce in un orientamento giurisprudenziale progressivamente consolidatosi. La Corte di cassazione, dapprima con la sentenza n. 31641 del 2025 e successivamente con la sentenza n. 623 del 2026, ha già affermato che il giudizio di ammissibilità previsto dall'art. 25-*sexies* CCII non può esaurirsi in una verifica meramente formale della documentazione depositata, ma deve estendersi ad un controllo di legalità sostanziale delle condizioni di accesso al concordato semplificato. Muovendo da tali premesse, la giurisprudenza di merito ha progressivamente ampliato l'oggetto del sindacato giudiziale, sino a ricomprendervi la verifica della correttezza delle trattative, dell'attendibilità della relazione finale dell'esperto e, da ultimo, della stessa originaria praticabilità della composizione negoziata. In questo percorso evolutivo la

[4] In argomento v. G. BOZZA, *Il ruolo del giudice nel concordato semplificato*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, 2/2023, 77 ss., spec. §§ 3-4, ove è svolta un'ampia ricostruzione dei poteri del tribunale nella fase antecedente e successiva all'omologazione.

[5] Sul progressivo ampliamento del controllo di ritualità previsto dall'art. 25-*sexies*, comma 3, CCII, v. Cass., sez. I, 4 dicembre 2025, n. 31641, che ha affermato come il giudizio di ammissibilità non possa limitarsi alla verifica della mera esistenza della documentazione prescritta, ma debba estendersi ad uno scrutinio di legalità sostanziale, comprensivo dell'esame delle condizioni di ammissibilità della proposta e dell'attendibilità della documentazione prodotta; nello stesso senso Cass., sez. I, 12 gennaio 2026, n. 623, secondo cui il controllo del tribunale si estende anche alla verifica della sussistenza *ab initio* dei presupposti di accesso alla composizione negoziata attraverso l'esame della documentazione richiamata dagli artt. 25-*sexies* e 39 CCII.

[6] Già in altra occasione si è osservato (S. PACCHI, *La relazione finale dell'esperto come collo di bottiglia ecc., cit.*) come il controllo di ritualità previsto dall'art. 25- *sexies*, comma 3, CCII non possa essere ridotto ad una verifica meramente cartolare della presenza della documentazione prescritta, dovendo comprendere almeno il riscontro dei presupposti essenziali di accesso e della coerenza funzionale della relazione finale rispetto alla composizione negoziata svolta. Ciò è particolarmente vero in una procedura priva del voto dei creditori, nella quale il controllo giudiziale assume una funzione sostitutiva della selezione affidata, nelle procedure ordinarie, alla formazione delle maggioranze. Resta tuttavia necessario evitare che tale controllo si trasformi in una anticipazione delle valutazioni riservate alla fase di omologazione.

decisione del Tribunale di Roma rappresenta, ad oggi, l'espressione più rigorosa dell'orientamento.

Il decreto del Tribunale di Roma rappresenta l'espressione più rigorosa di tale orientamento. Il controllo giudiziale si estende, infatti, ben oltre la verifica della ritualità formale della proposta e investe la sussistenza originaria dei presupposti della composizione negoziata, la correttezza delle trattative e l'attendibilità delle valutazioni espresse dall'esperto.

È su questo punto che la decisione presenta il maggiore interesse.

Tradizionalmente la relazione finale dell'esperto è stata considerata il documento destinato a certificare l'esito del percorso negoziale e a consentire il passaggio verso gli sbocchi previsti dall'art. 23 CCII. Il Tribunale di Roma, invece, attribuisce ad essa una funzione diversa. La relazione non viene assunta come il presupposto documentale dell'accesso al concordato semplificato[7], ma diviene essa stessa oggetto di scrutinio[8]. La pronuncia afferma espressamente di poter verificare non soltanto la presenza delle attestazioni richieste dalla legge, ma anche la loro attendibilità e ragionevolezza, fino a giungere alla conclusione che la loro inidoneità possa determinare l'inammissibilità della proposta.

La conclusione appare coerente con l'esigenza di evitare un uso distorto del concordato semplificato[9]. Un istituto che elimina il voto dei creditori non può essere ridotto a mero rifugio residuale di percorsi negoziali falliti per ragioni imputabili al debitore o fondati su valutazioni manifestamente infondate. Il controllo giudiziale deve necessariamente garantire che la composizione

[7] La centralità della relazione finale dell'esperto è stata ulteriormente valorizzata dalla giurisprudenza successiva. V. App. Roma, 12 marzo 2026, che ha ritenuto inammissibile la proposta in mancanza di un giudizio definitivo dell'esperto sulla praticabilità delle soluzioni di risanamento; Trib. Bologna, 13 gennaio 2026, secondo cui la relazione finale costituisce requisito necessario e non surrogabile dell'accesso al concordato semplificato e deve risultare attendibile e adeguatamente motivata.

[8] La relazione finale dell'esperto costituisce il documento di raccordo tra composizione negoziata e concordato semplificato. Essa non può ridursi ad una mera attestazione di correttezza e buona fede delle trattative, ma deve contenere una rappresentazione sufficientemente intellegibile delle interlocuzioni svolte, delle proposte formulate, delle ragioni dell'insuccesso e, più in generale, del percorso seguito dalle parti. In questa prospettiva, la relazione assolve una funzione essenziale di controllabilità del procedimento e di tutela del contraddittorio, soprattutto in considerazione dell'assenza del voto dei creditori. Per la funzione della relazione finale quale documento di raccordo tra composizione negoziata e concordato semplificato, v. già S. PACCHI, *Commento all'art. 25-sexies, cit.,*

[9] In senso analogo, pur valorizzando la funzione di controllo attribuita al tribunale quale contrappeso all'assenza del voto dei creditori, v. S. AMBROSINI, *Concordato semplificato: la giurisdizione come antidoto alla «coattività» dello strumento e alla «tirannia» dell'esperto*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, 2/2023, 142 ss.

negoziata sia stata effettivamente utilizzata secondo la funzione assegnatale dal legislatore.

Più delicato è invece il problema dei limiti del controllo giudiziale[10]. L'esperto non svolge una funzione certificativa. Egli non attesta la veridicità dei dati aziendali né la fattibilità di un piano; è chiamato, piuttosto, ad esprimere un giudizio prognostico sulla praticabilità delle trattative e delle possibili soluzioni di risanamento[11].

Si tratta di valutazioni caratterizzate da una significativa componente prognostica e discrezionale. [12] Per questa ragione, il rischio dell'impostazione accolta dal Tribunale è quello di trasformare il giudizio di ammissibilità del concordato semplificato in una sorta di revisione *ex post* delle scelte operate dall'esperto nel corso delle trattative. Il confine tra controllo di legittimità e sostituzione della valutazione giudiziale a quella professionale rischia, in altri termini, di divenire estremamente sottile[13].

---

[10] Sul rapporto funzionale tra composizione negoziata e concordato semplificato, quale presupposto della semplificazione procedimentale introdotta dall'art. 25- *sexies* CCII, v. già S. PACCHI**,** *Il controllo giudiziale nel concordato semplificato quale sbocco della composizione negoziata,* in *Dir. fall.*, 2024, I, p. 1037 ss.; Ead., *Commento all'art. 25-sexies*, in A. Carratta (a cura di), *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, t. I, Bologna, 2026, p. 397 ss.; Ead., *Concordato semplificato: domanda prenotativa, controllo di ritualità e ruolo della relazione finale dell'esperto*, nota a Trib. Bologna, 18 marzo 2025, cit.

[11] In questa direzione si collocano anche Trib. Torino, 23 aprile 2026, che riconosce al tribunale il potere di verificare la ragionevolezza e l'attendibilità delle valutazioni dell'esperto nonché di riesaminarle nella fase di omologazione alla luce del contraddittorio e delle verifiche dell'ausiliario; Trib. Bologna, 13 gennaio 2026, che estende il controllo giudiziale alla motivazione e alla documentazione posta a fondamento delle attestazioni contenute nella relazione finale.

[12] Occorre distinguere tra difetti ontologici del percorso negoziale e mere carenze documentali della relazione finale. Soltanto nel primo caso l'inammissibilità del concordato semplificato appare pienamente coerente con la funzione del controllo di ritualità. Quando invece l'insufficienza riguarda la rappresentazione documentale di trattative effettivamente svolte, l'ordinamento predispone uno specifico meccanismo di integrazione attraverso il termine previsto dall'art. 25-*sexies*, comma 3, CCII. Ne discende che il controllo giudiziale non dovrebbe trasformare la relazione finale in un ostacolo preclusivo assoluto all'accesso allo strumento, S. PACCHI, *La relazione finale dell'esperto come collo di bottiglia ecc.,* cit.

[13] L'orientamento che valorizza il controllo sulla relazione finale pone il problema dei limiti del sindacato giudiziale sulle valutazioni dell'esperto. La distinzione tra "dichiarazione" e "relazione" consente di individuare tali limiti. Una cosa è verificare che le attestazioni dell'esperto non siano meramente apodittiche e trovino riscontro nella ricostruzione fattuale del percorso; altra cosa è sostituire la valutazione del giudice a quella dell'esperto in ordine alla percorribilità delle trattative o alla possibilità di risanamento. Il controllo di ritualità può riguardare la controllabilità del percorso e la coerenza delle attestazioni, ma non dovrebbe tradursi in una revisione integrale del giudizio professionale espresso dall'esperto.

La questione emerge con particolare evidenza nella parte della motivazione dedicata alla valutazione dei presupposti della composizione negoziata[14]. Il Tribunale giunge, infatti, ad affermare che la situazione della società fosse, sin dall'origine, incompatibile con il percorso negoziale, poiché caratterizzata da una insolvenza non reversibile attraverso gli strumenti della composizione negoziata.

L'affermazione è certamente comprensibile alla luce delle peculiarità del caso concreto, segnato dalla presenza di un ingente contenzioso con i lavoratori, da numerosi pignoramenti e da una progressiva paralisi della liquidità aziendale. Essa, tuttavia, difficilmente può essere elevata a criterio generale.

La composizione negoziata è stata concepita dal legislatore come uno strumento accessibile anche in presenza di insolvenza[15]. Ciò che rileva non è l'assenza dello stato di insolvenza, bensì la ragionevole perseguibilità del risanamento. La valutazione sulla reversibilità della crisi o dell'insolvenza costituisce per sua natura una prognosi che deve essere formulata *ex ante*, alla luce delle informazioni disponibili nel momento in cui il percorso viene intrapreso. Il fatto che il tentativo si sia successivamente rivelato infruttuoso non implica necessariamente che esso fosse sin dall'inizio irragionevole.

La decisione romana sembra, invece, spingersi verso una verifica particolarmente penetrante di tale giudizio prognostico[16], fino a concludere che l'inidoneità originaria della composizione negoziata comporti l'inammissibilità del concordato semplificato successivamente proposto. Una simile ricostruzione rafforza certamente il filtro di accesso al concordato semplificato, ma rischia anche di restringerne sensibilmente l'ambito applicativo.

La questione decisiva non riguarda, allora, l'esistenza del controllo giudiziale, - ormai pacificamente riconosciuta dalla giurisprudenza - che

[14] Sul carattere sostanziale del controllo concernente correttezza e buona fede delle trattative, v. Trib. Torino, 23 aprile 2026, secondo cui la dichiarazione finale dell'esperto non costituisce un mero requisito formale ma deve essere sottoposta a verifica critica dal tribunale; Trib. Nola, 9 aprile 2026, che esclude la ricorrenza della buona fede in presenza di trattative avviate quando la crisi risulti ormai irreversibile e in assenza di concrete prospettive di risanamento.

[15] Nello stesso senso si collocano Trib. Bologna, 13 gennaio 2026 e Cass. n. 623/2026, che riconducono il controllo giudiziale anche alla verifica dell'originaria sussistenza dei presupposti di accesso alla composizione negoziata.

[16] Sul carattere particolarmente intenso del giudizio di fattibilità nel concordato semplificato v. Trib. Bergamo, 5 febbraio 2026, che sottolinea come l'assenza del voto dei creditori imponga al tribunale di intercettare ogni presupposto strutturalmente incompatibile con la realizzazione del piano.

costituisce il necessario contrappeso alla semplificazione procedimentale e all'assenza del voto dei creditori. Riguarda, piuttosto, il suo oggetto[17].

Se è certamente consentito al tribunale verificare che la composizione negoziata si sia effettivamente svolta secondo le modalità previste dalla legge, più dubbio è che tale controllo possa estendersi fino alla revisione delle valutazioni prognostiche formulate dall'esperto nel corso delle trattative.

È proprio su questo punto che il decreto in commento sviluppa una lettura estensiva dell'art. 25-*sexies* CCII, attribuendo al giudice un sindacato che non investe soltanto la correttezza del percorso negoziale, ma anche la fondatezza delle valutazioni tecniche formulate nel corso della composizione negoziata. È qui che si colloca il principale nodo interpretativo posto dalla decisione.

4. Considerazioni conclusive. Concordato semplificato, controllo giudiziale e funzione della composizione negoziata

La decisione induce ad alcune considerazioni di carattere sistematico.

La questione di fondo riguarda il significato stesso del concordato semplificato all'interno della composizione negoziata. Occorre stabilire se esso costituisca il naturale esito del percorso negoziale ovvero una procedura eccezionale il cui accesso resta subordinato alla verifica dell'effettivo svolgimento della composizione negoziata.

Il decreto accoglie chiaramente la seconda impostazione.

Una simile ricostruzione trova fondamento nella struttura stessa dell'istituto. Il concordato semplificato non viene concepito come un approdo automatico della composizione negoziata né come una sorta di premio attribuito all'imprenditore per il solo fatto di avere intrapreso il percorso negoziale. Al contrario, esso viene qualificato come uno strumento eccezionale la cui legittimazione sistematica dipende integralmente dalla qualità del procedimento che lo precede[18].

Il concordato semplificato rappresenta, infatti, una significativa deroga ai principi che tradizionalmente governano gli strumenti di regolazione della crisi.

[17] Sul carattere ormai acquisito del controllo giudiziale quale controllo di legalità sostanziale e non meramente formale v. Cass., sez. I, 4 dicembre 2025, n. 31641, e Cass., sez. I, 12 gennaio 2026, n. 623, entrambe nel senso che il giudizio previsto dall'art. 25-*sexies*, comma 3, CCII si estende alla verifica delle condizioni sostanziali di ammissibilità della proposta. La decisione in commento si colloca nel solco di tale orientamento, ponendo però un'ulteriore questione, concernente l'ampiezza del sindacato sulle valutazioni prognostiche formulate dall'esperto nel corso della composizione negoziata.

[18] *Contra*, una lettura del concordato semplificato quale sbocco automatico della composizione negoziata, già S. PACCHI, *Commento all'art. 25-sexies,* cit.,

La mancanza del voto dei creditori, l'assenza di classi, la possibilità di pervenire direttamente all'omologazione costituiscono elementi che trovano giustificazione soltanto se si considera che il confronto con il ceto creditorio si è già svolto all'interno della composizione negoziata. In altri termini, la compressione degli ordinari meccanismi partecipativi è compensata dall'esistenza di un precedente percorso di confronto, informazione e trattativa svolto sotto la vigilanza dell'esperto. Proprio perché deroga alle ordinarie regole di formazione del consenso, il legislatore ne ha subordinato l'accesso al previo esperimento della composizione negoziata.

Se ciò è vero, diventa difficile negare che il giudice del concordato semplificato debba poter verificare se quel percorso si sia effettivamente svolto secondo le modalità richieste dalla legge e se l'insuccesso delle trattative costituisca davvero il risultato di una fisiologica impossibilità di raggiungere un accordo e non piuttosto la conseguenza di condotte imputabili al debitore o di una originaria inadeguatezza dello strumento utilizzato[19].

Su questo punto la decisione coglie un elemento strutturale dell'istituto: il concordato semplificato non può essere separato dalla composizione negoziata perché trova in essa il proprio fondamento giustificativo.

Al tempo stesso, tuttavia, la pronuncia solleva interrogativi che non possono essere sottovalutati.

Diverso è invece il problema dell'estensione del controllo giudiziale.

Il decreto sembra attribuire al controllo di ritualità un contenuto più ampio rispetto a quello normalmente desunto dall'art. 25-*sexies* CCII. Il giudice non si limita a verificare che la composizione negoziata si sia svolta e che la relazione finale contenga le attestazioni richieste dalla legge, ma procede ad una rilettura sostanziale delle scelte compiute dal debitore, delle valutazioni formulate dall'esperto e, in definitiva, della stessa opportunità di avere intrapreso il percorso. Il punto non è di poco momento, perché proprio dall'ampiezza del controllo dipende il ruolo che il giudice è chiamato a svolgere nella fase conclusiva della composizione negoziata.

[19] Il concordato semplificato presenta una fisiologica tensione tra rigore del filtro di accesso e praticabilità dell'istituto. Se è vero che la mancanza del voto impone un controllo particolarmente attento sull'effettività della composizione negoziata, è altrettanto vero che la relazione finale non dovrebbe trasformarsi in un "collo di bottiglia sistemico", tale da far dipendere l'accesso alla procedura più dalla qualità rappresentativa del documento che dalla concreta esistenza del percorso negoziale. Il punto di equilibrio deve essere individuato in un controllo serio e rigoroso sull'effettività delle trattative, senza tuttavia neutralizzare gli strumenti di integrazione e di completamento predisposti dal legislatore. In tal senso, S. PACCHI, *La relazione finale dell'esperto come collo di bottiglia ecc.,* cit.

La composizione negoziata è stata introdotta come procedimento volontario, flessibile, negoziale e tendenzialmente degiurisdizionalizzato. L'idea di fondo è che la ricerca della soluzione alla crisi debba svolgersi principalmente all'interno del mercato e attraverso il confronto tra le parti interessate, riservando al giudice un ruolo episodico e funzionalmente limitato alla protezione di specifici interessi. L'esperto è stato collocato al centro di questo modello proprio perché chiamato a svolgere una funzione di facilitazione e di garanzia che non coincide con quella dell'autorità giudiziaria.

Se il controllo successivo del tribunale si estende fino a sindacare nel merito le valutazioni dell'esperto e le prognosi formulate durante le trattative, il rischio è di riportare il giudice al centro di un procedimento che il legislatore aveva volutamente costruito attorno all'autonomia negoziale delle parti e al ruolo dell'esperto.

La questione assume particolare rilievo con riguardo alla nozione di insolvenza reversibile, che costituisce uno dei presupposti fondamentali della composizione negoziata. Stabilire se, in un determinato momento storico, una situazione di crisi o di insolvenza presenti concrete prospettive di recupero implica necessariamente una valutazione prognostica. Come ogni giudizio prognostico, essa è esposta all'incertezza e deve essere formulata ex ante, sulla base delle informazioni disponibili in quel momento. Una verifica successiva, condotta quando il tentativo di risanamento è ormai fallito, corre inevitabilmente il rischio di essere influenzata dall'esito finale della vicenda e di trasformarsi in una valutazione retrospettiva della correttezza di scelte che, nel momento in cui furono assunte, potevano apparire ragionevoli.

Da questo punto di vista, la decisione romana sembra segnare un significativo rafforzamento del controllo giudiziale, attribuendo al tribunale un ruolo che va ben oltre la verifica della regolarità procedimentale e si avvicina piuttosto ad una valutazione sostanziale della legittimità del percorso seguito.

Una simile evoluzione non è di per sé incompatibile con il sistema. Essa richiede, tuttavia, di individuare con precisione il limite oltre il quale il controllo giudiziale cessa di riguardare il corretto svolgimento del percorso per sovrapporsi alle valutazioni tecniche demandate all'esperto.

Se il giudice è chiamato a riesaminare l'intero percorso negoziale, anche la relazione finale dell'esperto muta funzione. Essa non costituisce più soltanto il documento conclusivo delle trattative, ma tende a trasformarsi nel presupposto sostanziale dell'accesso al concordato semplificato. Parallelamente, l'attività dell'esperto diviene il principale oggetto del successivo controllo giudiziale.

La decisione mira chiaramente ad evitare che il concordato semplificato divenga l'approdo di percorsi negoziali soltanto apparenti. L'obiettivo è condivisibile.

Più discutibile è, invece, l'ampiezza del controllo utilizzato per perseguirlo. Il controllo giudiziale previsto dall'art. 25-*sexies* non assolve una funzione sanzionatoria nei confronti dell'imprenditore né sostitutiva delle valutazioni dell'esperto. Esso costituisce il contrappeso alla semplificazione procedimentale introdotta dal legislatore e, in particolare, all'assenza del voto dei creditori. Proprio per questo motivo il suo oggetto dovrebbe rimanere circoscritto alla verifica dell'effettività e della correttezza del percorso negoziale, senza estendersi fino alla sostituzione delle valutazioni tecniche formulate dall'esperto.

Il controllo previsto dall'art. 25-*sexies* deve quindi essere sufficientemente penetrante da impedire che il concordato semplificato divenga l'approdo di una composizione negoziata soltanto apparente, ma non così esteso da trasformare il giudizio di ammissibilità in una revisione ex post delle valutazioni prognostiche affidate all'esperto. È in questo equilibrio, più che nell'alternativa tra controllo formale e controllo sostanziale, che va ricercata la corretta interpretazione della disposizione.

Riproduzione riservata

VALORE DI LIQUIDAZIONE E VALORE DI MERCATO DELL'AZIENDA: IL CONFRONTO CON IL CONTESTO CONCRETO DELLA LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE.

(Corte d'Appello di Reggio Calabria, 26 maggio 2026[1])

FRANCO BENASSI

Sommario: 1. Premessa; 2. Il caso deciso dalla Corte d'Appello di Reggio Calabria; 3. Il valore di liquidazione come valore di concreto realizzo; 4. La perdita della funzionalità aziendale e il passaggio dalla cessione unitaria alla vendita atomistica; 5. Il valore di liquidazione dell'azienda e l'esito concreto dello specifico scenario liquidatorio.

Abstract: La nota affronta il rapporto tra valore di mercato dell'azienda e valore di liquidazione nel giudizio di convenienza del concordato preventivo in continuità. La Corte d'Appello di Reggio Calabria ha respinto il reclamo dell'amministrazione finanziaria contro l'omologazione di una proposta fondata sull'intervento di un investitore, mediante aumento di capitale, acquisto e parziale rinuncia a un credito garantito, postergazione e finanza esterna. La censura assumeva il maggior valore di mercato del complesso immobiliare come indice della preferibilità della liquidazione. La Corte ha invece ricondotto il valore richiesto dall'art. 87, comma 1, lett. c), CCII al presumibile realizzo conseguibile nel concreto scenario della liquidazione giudiziale, distinguendolo dal prezzo astrattamente ottenibile in condizioni di mercato. La probabile perdita dell'autorizzazione necessaria all'attività rendeva non realistici l'esercizio e la cessione unitaria dell'azienda e giustificava, nel caso esaminato, una liquidazione atomistica. L'autore colloca la decisione entro una concezione controfattuale e situata della valutazione, precisando che la dismissione atomistica non costituisce tuttavia il modello necessario della liquidazione giudiziale. Quando l'esercizio provvisorio o la vendita dell'azienda in funzionamento siano ragionevolmente praticabili, il relativo maggior valore deve essere incluso ai sensi degli

[1] https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it/uploads/admin_editor/Appello-Reggio-Calabria-26-maggio-2026_c1.pdf

artt. 211 e 214 CCII. La metodologia esclude abbattimenti standardizzati e richiede una motivazione verificabile delle variabili assunte. Ne deriva che il confronto di convenienza richiede una stima fondata su tempi, costi, vincoli autorizzativi e modalità di realizzo concretamente disponibili, senza sovrapporre valore potenziale del bene e risultato effettivamente conseguibile nella procedura.

Abstract: This case note addresses the relationship between the market value of a business and liquidation value in the best-interest assessment of a preventive composition with business continuity. The Reggio Calabria Court of Appeal dismissed the tax authority's challenge to confirmation of a proposal involving a third-party investor through a capital increase, acquisition and partial waiver of a secured claim, subordination and external finance. The challenge treated the higher market value of the real-estate complex as evidence that liquidation was preferable. The Court instead interpreted the value required by Article 87(1)(c) of the Italian Crisis and Insolvency Code as the likely proceeds obtainable in the concrete judicial liquidation scenario, distinguishing that amount from a price abstractly available under market conditions. The probable loss of the authorization required to conduct the business made continued operation and a going-concern sale unrealistic and justified, in the circumstances, an asset-by-asset liquidation. The author places the judgment within a contextual and counterfactual theory of valuation, while emphasizing that piecemeal disposal is not the necessary model of judicial liquidation. Where temporary continuation or a going-concern sale is reasonably practicable, the corresponding additional value must be included under Articles 211 and 214. The methodology rejects standardized discounts and requires transparent reasons for each material valuation assumption. The best-interest comparison therefore requires a valuation based on timing, costs, regulatory constraints and realistically available methods of realization, without conflating an asset's potential market value with the proceeds obtainable in the specific proceeding.

1. Premessa

La sentenza della Corte d'Appello di Reggio Calabria n. 461/2026 offre lo spunto per tornare su uno degli aspetti più delicati del nuovo diritto della crisi: la determinazione del valore di liquidazione giudiziale quale parametro di confronto per valutare la convenienza della proposta concordataria rispetto all'alternativa liquidatoria. La questione assume oggi un rilievo centrale perché il Codice della crisi, soprattutto dopo le modifiche introdotte dal d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, ha definitivamente collocato il valore di liquidazione al centro di numerose verifiche giudiziali: dalla distribuzione del valore nel concordato in continuità, alla tutela dei creditori dissenzienti, dal trattamento dei crediti tributari e contributivi, fino alla valutazione della convenienza degli

strumenti di regolazione della crisi rispetto allo scenario della liquidazione giudiziale[2].

Il tema, tuttavia, non è soltanto normativo. Esso è innanzitutto metodologico. Stabilire che il creditore non possa ricevere meno di quanto otterrebbe nella liquidazione giudiziale significa, infatti, dover costruire in modo attendibile lo scenario controfattuale della liquidazione e chiedersi quale sarebbe, in concreto, il risultato economico ragionevolmente conseguibile se il patrimonio del debitore fosse liquidato nell'ambito di una procedura concorsuale, secondo le regole, i tempi, i costi e le modalità proprie della liquidazione giudiziale. La decisione in commento è particolarmente significativa perché affronta il problema non in termini astratti, ma attraverso una concreta applicazione del criterio del valore di liquidazione. La Corte d'Appello, nel confermare l'omologazione del concordato preventivo, rigetta, infatti, la censura dell'Agenzia delle Entrate fondata sulla pretesa maggiore convenienza dello scenario liquidatorio e afferma che il valore rilevante non può essere identificato con il valore di mercato del compendio immobiliare.

2. Il caso deciso dalla Corte d'Appello di Reggio Calabria

La vicenda trae origine da una proposta di concordato preventivo in continuità aziendale, fondata sulla prosecuzione dell'attività d'impresa e sull'intervento di un investitore terzo.

Secondo quanto emerge dalla decisione, la proposta prevedeva un articolato intervento del terzo, destinato a incidere sia sulla struttura patrimoniale della società sia sulle prospettive di soddisfacimento dei creditori. In particolare, l'investitore si impegnava all'aumento di capitale, all'acquisto di un rilevante credito ipotecario, alla rinuncia ad una parte consistente di tale credito, alla postergazione del credito residuo e all'apporto di finanza esterna.

Il concordato veniva omologato dal tribunale di Locri nonostante il voto contrario dei creditori pubblici, ritenendosi sussistenti i presupposti per l'applicazione dell'art. 112, comma 2, CCII. Il tribunale, in particolare, riteneva

[2] F. BENASSI, *Dal valore di mercato al valore di liquidazione nel codice della crisi: per chi suona la campana?*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 28 novembre 2024. M. POLLIO, *Cram down, transazione fiscale e valore di liquidazione nel concordato preventivo in continuità. Nota a Corte d'Appello di Reggio Calabria 26 maggio 2026*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 29 maggio 2026. S. PACCHI, La scelta dello strumento di regolazione della crisi, in *Ristrutturazioni aziendali*, 4 marzo 2024. S. AMBROSINI, Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano: gli interessi protetti e lo "statuto" della continuità aziendale, in Ristrutturazioni aziendali, 10 marzo 2024. A. TURCHI, *Il valore di liquidazione nel codice della crisi e dell'insolvenza dal testo originario al D.Lgs. n. 136/2024*, in *Diritto della crisi,* 18 agosto 2025; *Il valore di liquidazione alla luce delle prime pronunce di merito*, *ivi*, 11 dicembre 2023.

che la proposta concordataria fosse più conveniente rispetto all'alternativa liquidatoria.

Avverso la sentenza di omologazione proponeva reclamo l'Agenzia delle Entrate, articolando plurime censure. Per quanto qui interessa, l'Amministrazione contestava la valutazione di convenienza della proposta rispetto alla liquidazione giudiziale, sostenendo che il tribunale avrebbe erroneamente sottostimato il valore del compendio immobiliare e che lo scenario liquidatorio sarebbe stato, in realtà, maggiormente vantaggioso per i creditori.

La Corte d'Appello ha rigettato il motivo, affermando, in primo luogo, che la verifica della convenienza della proposta concordataria rispetto all'alternativa liquidatoria, ai sensi dell'art. 112, comma 2, lett. d), CCII, impone una valutazione prognostica secondo i criteri di cui all'art. 87 CCII, considerando il valore ricavabile dalla vendita dei beni e dei diritti facenti parte del patrimonio della società, al netto delle spese di procedura e senza tener conto dei debiti. In secondo luogo, la Corte ha precisato che lo scenario liquidatorio deve essere costruito tenendo conto delle specifiche condizioni in cui la società debitrice verrebbe a trovarsi in caso di apertura della liquidazione giudiziale. Nel caso concreto, l'elemento rilevante è costituito dalla probabile revoca dell'autorizzazione commerciale, già oggetto di procedimento amministrativo e suscettibile di essere disposta in presenza di inadempimenti qualificati come gravi.

La Corte esclude, pertanto, che il valore di liquidazione possa essere identificato con il valore di mercato del compendio immobiliare e, in questa prospettiva, ha ritenuto corretta la ricostruzione del giudice di primo grado e confermato che i valori di mercato non potevano essere automaticamente utilizzati per determinare il valore di liquidazione.

La sentenza a tal fine valorizza altresì le dichiarazioni rese dal dirigente comunale nel corso delle operazioni peritali, dalle quali emergeva che, in caso di revoca della licenza, gli immobili (nel caso di specie di un centro commerciale) non avrebbero più potuto essere utilizzati per l'attuale destinazione e avrebbero richiesto una nuova valutazione amministrativa per eventuali destinazioni alternative.

Infine, la Corte ha respinto la diversa stima dell'Agenzia delle Entrate, pari ad euro 23.400.000,00, elaborata dall'Ufficio Provinciale del Territorio mediante il metodo del costo di riproduzione deprezzato. Secondo la Corte, tale criterio non è idoneo a rappresentare il valore di liquidazione rilevante ai fini dell'art. 112 CCII, perché presuppone una valorizzazione teorica del bene in condizioni di mercato ordinario, senza tenere conto delle concrete modalità di

realizzo proprie della liquidazione giudiziale e dell'incidenza determinante della perdita dell'autorizzazione commerciale.

3. Il valore di liquidazione come valore di concreto realizzo

Con il decreto correttivo del 2024[3] è stata colmata la lacuna della mancanza di definizione del valore di liquidazione ora inserita nell'art. 87, comma 1, lett *c)* CCII, , il quale dispone che il valore di liquidazione corrisponde "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"[4].

La Corte reggina, con la decisione in commento, fa espressa applicazione della nuova disposizione normativa, sposta il tradizionale baricentro valutativo dal valore di mercato e muove dal presupposto per cui la verifica della convenienza della proposta concordataria rispetto all'alternativa liquidatoria, richiesta dall'art. 112, comma 2, lett. d), CCII, non può essere effettuata mediante un confronto generico tra la proposta e una liquidazione astrattamente ipotizzabile, ma richiede una valutazione prognostica e concreta del valore di realizzo conseguibile nell'ipotesi di apertura della liquidazione giudiziale.

Il valore rilevante, dunque, non è il valore dell'attivo in sé considerato, né il valore contabile dei beni, né il valore che essi potrebbero assumere in una negoziazione ordinaria, ma il valore che potrebbe essere ricavato dalla vendita dei beni e dei diritti facenti parte del patrimonio della società, al netto delle spese di procedura e secondo le modalità proprie della liquidazione giudiziale[5].

---

[3] Il "Terzo Correttivo" del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII) è il D.Lgs. 13 settembre 2024, n. 136. Pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 27 settembre, il decreto è entrato in vigore il 28 settembre 2024, introducendo importanti semplificazioni e adeguamenti normativi per le procedure di risanamento.

[4] La relazione illustrativa al detto decreto spiega che "tale valore viene individuato come quello realizzabile, nell'ambito della liquidazione giudiziale, dalla liquidazione dei beni e dei diritti e si precisa altresì che in esso debba essere ricompreso anche il maggior valore economico, realizzabile sempre in sede di liquidazione giudiziale, collegato alla cessione dell'azienda in esercizio, laddove possibile. Si chiarisce infine che, nel determinare il valore di liquidazione, occorre tener conto anche del possibile e ragionevole esito positivo di azioni recuperatorie o risarcitorie collegate alla liquidazione giudiziale (come, ad esempio, le azioni revocatorie e le azioni di responsabilità promosse dal curatore), al netto delle relative spese."

[5] Si legge nella decisione che "In tale prospettiva, il tribunale ha correttamente individuato il parametro di riferimento nello scenario liquidatorio effettivo, evidenziando come esso debba essere costruito tenendo conto delle specifiche condizioni in cui verrebbe a trovarsi la società debitrice in caso di apertura della liquidazione giudiziale."

Questa impostazione appare pienamente coerente con la funzione che il valore di liquidazione assume nel Codice della crisi[6]. Esso non è un dato puramente estimativo, ma un parametro normativo di confronto che serve a stabilire se il trattamento offerto ai creditori nello strumento di regolazione della crisi sia almeno equivalente a quello che essi potrebbero conseguire nell'alternativa liquidatoria.

Proprio per questa ragione, il valore di liquidazione non può essere ricavato attraverso criteri valutativi pensati per un mercato ordinario. La liquidazione giudiziale non consente di attuare una vendita tra soggetti liberi, collocata in un mercato aperto, in cui il venditore può scegliere il momento più opportuno, negoziare le condizioni migliori e valorizzare il bene mediante un'attività commerciale pienamente informata. È, invece, una procedura coattiva, governata da regole proprie, nella quale la vendita è funzionale alla trasformazione dell'attivo in denaro nell'interesse dei creditori e si svolge in un contesto segnato da vincoli, tempi procedurali, costi e fisiologiche riduzioni di appetibilità del bene[7].

Il valore di mercato è una grandezza che presuppone una negoziazione ordinaria. Esso si fonda sull'idea che un bene possa essere scambiato tra un venditore e un acquirente consapevoli, non costretti, in condizioni normali di mercato e dopo un'adeguata esposizione commerciale[8]. Tale presupposto non ricorre nella liquidazione giudiziale, dove il debitore è spossessato, la vendita è gestita da organi della procedura, il tempo della liquidazione è condizionato dalle esigenze del concorso e il potenziale acquirente percepisce il bene come proveniente da una procedura coattiva[9].

---

[6] Art. 87, comma 1, CCII, lett *c)*, *cit.*

[7] F. BENASSI, *Dal valore di mercato al valore di liquidazione nel codice della crisi: per chi suona la campana?*, *cit*.

[8] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=celex%3A32013R0575. Per i beni immobili, "valore di mercato" è "l'importo stimato al quale l'immobile verrebbe venduto alla data della valutazione in un'operazione svolta tra un venditore e un acquirente consenzienti alle normali condizioni di mercato dopo un'adeguata promozione commerciale, nell'ambito della quale entrambe le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza essere soggette a costrizioni". La definizione è pressoché uguale a quella riportata negli IVS 2022 (30.1) e negli EVS 2020 (EVS.1) nei quali viene evidenziato che per "normali condizioni di mercato" si intende che "un venditore e un acquirente consenzienti, e che agiscono in modo indipendente"; Standard RICS 2022 – VPS 4.4. e IVS 2022 - 104 par. 30.1.

[9] "Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie" ed. 2022, in www.abi.it/mercati/crediti/valutazioni-immobiliari/linee-guida-valutazioni-immobiliari/ dove, con riferimento alla necessità di vendere in tempi ristretti, al punto A.1.4.1, si afferma "Questa situazione si verifica, per esempio, quando il lasso di tempo entro il quale si deve vendere l'immobile è troppo breve perché l'attività di promozione commerciale possa consentire le migliori offerte. I potenziali acquirenti, in generale, possono ridurre le somme

Ne consegue che il valore di mercato può rappresentare, al più, un punto di partenza del ragionamento estimativo, ma non può essere assunto come risultato finale della valutazione. Per passare dal valore di mercato al valore di liquidazione occorre esplicitare le rettifiche necessarie, ossia spiegare quali siano gli elementi che, nello specifico contesto della liquidazione giudiziale, incidono sul prezzo presumibilmente realizzabile.

La decisione in commento si colloca precisamente su questa linea. La Corte d'Appello, infatti, non si limita ad affermare che la liquidazione giudiziale produrrebbe un risultato inferiore rispetto alla proposta concordataria, ma spiega perché il valore di mercato del compendio immobiliare non è idoneo a rappresentare il valore di liquidazione. La ragione sta nel fatto che, nello scenario alternativo, il complesso non sarebbe stato liquidato in condizioni ordinarie, ma nell'ambito di una procedura concorsuale e, soprattutto, in una situazione nella quale sarebbe venuta meno la sua funzione economica essenziale[10].

Il ragionamento della Corte mostra quindi che il valore di liquidazione dipende dalle condizioni concrete in cui la liquidazione dovrebbe svolgersi. Non esiste un valore di liquidazione astratto, ricavabile mediante formule generali o automatismi percentuali. Esiste, piuttosto, un valore di realizzo che deve essere costruito considerando il tipo di bene, la sua destinazione, la possibilità o meno di conservarne la funzionalità economica, le modalità di vendita, i tempi prevedibili, i costi di procedura e le probabilità di effettiva collocazione sul mercato.

In questo senso, la sentenza assume rilievo sistematico, perché afferma espressamente che la nozione di valore di liquidazione non coincide con la semplice stima del patrimonio, ma presuppone la costruzione di uno scenario liquidatorio alternativo. Del resto, un'utile indicazione sulle dinamiche che caratterizzano le vendite coattive (come avviene nella liquidazione giudiziale) è contenuta nell'art. 568 c.p.c. il quale prevede che il valore determinato dal perito nominato dal giudice serva come prezzo base della vendita, cioè come valore iniziale della procedura liquidatoria. Tale stima si fonda, infatti, sul

offerte rispetto a quanto avrebbero altrimenti proposto se sanno che il venditore è costretto a vendere."

[10] Afferma la decisione in commento: "In particolare, la decisione impugnata ha valorizzato un elemento fattuale decisivo, ossia la probabile revoca dell'autorizzazione commerciale rilasciata dal Comune già oggetto di procedimento amministrativo e suscettibile di essere disposta in presenza di inadempimenti qualificati come gravi. In tale evenienza, l'azienda non potrebbe proseguire l'attività e, conseguentemente, verrebbe meno la possibilità di cedere il complesso aziendale come "azienda in esercizio", residuando unicamente la vendita atomistica dei singoli beni."

valore di mercato dell'immobile, ossia sul prezzo presumibilmente ottenibile in una vendita ordinaria, libera dai condizionamenti propri dell'esecuzione forzata.

Il prezzo di aggiudicazione, invece, è il risultato concreto della gara tra gli offerenti e risente delle peculiarità della vendita coattiva, tra cui la natura procedurale della liquidazione e il minore interesse del mercato per beni venduti in detto contesto. Pertanto, il prezzo effettivamente realizzato, quello che deve essere oggetto di indagine da parte del tribunale chiamato ad effettuare la valutazione di convenienza di cui stiamo parlando, può discostarsi anche sensibilmente dal valore di mercato indicato nella perizia.

La Cassazione, con la sentenza n. 6435/2024, ha chiarito che il valore di mercato non coincide con il ricavato conseguibile in caso di liquidazione, ma costituisce soltanto un parametro iniziale dal quale partire per stimare quanto potrebbe essere effettivamente ricavato da una vendita coattiva[11].

Il ricavato in caso di liquidazione è, infatti, una grandezza diversa e normalmente inferiore rispetto al valore di mercato, perché risente delle condizioni proprie della vendita forzata. Per questo motivo, quando si utilizza il valore di mercato come base di partenza, occorre indicare in modo esplicito le rettifiche applicate per giungere al presumibile valore di realizzo nella procedura liquidatoria.

L'alternativa liquidatoria non è dunque una formula linguistica, ma il risultato di una indagine giuridico-economica che impone di domandarsi che cosa accadrebbe, concretamente, se il concordato non fosse omologato e si aprisse la liquidazione giudiziale: quali beni verrebbero venduti, con quali modalità, in quali tempi, con quali costi, con quale grado di appetibilità e con quali realistiche prospettive di realizzo. Il punto è particolarmente importante nel concordato in continuità aziendale, perché in questo tipo di procedura il valore della proposta dipende spesso dalla conservazione della funzionalità dell'impresa. Se la continuità consente di preservare un valore che la liquidazione giudiziale disperderebbe, il confronto non può essere svolto assumendo che anche nella liquidazione quel valore rimanga integro.

La Corte d'Appello, nel caso esaminato, esclude che possa essere assunto come parametro il valore complessivo dell'attivo patrimoniale risultante dalla

[11] Cass. civ., sez. I, 12 marzo 2024, n. 6435, in tema di concordato fallimentare nella vigenza della legge fallimentare, afferma che il "valore di mercato" menzionato nell'art. 124, comma 3, l. fall. non coincide con il "ricavato in caso di liquidazione", ma costituisce un termine di riferimento per determinare quanto sarebbe possibile ricavare dalla vendita coattiva fallimentare. Nella decisione in rassegna, si legge anche che "pur essendo sostanzialmente pacifico che il concetto di «ricavato in caso liquidazione» sia una misura differente, e di regola inferiore, al «valore di mercato», è comunque necessario che siano esplicate le rettifiche apportate a quest'ultimo valore per giungere alla determinazione del primo".

consulenza tecnica, perché tali valori esprimevano stime contabili e di mercato. Il confronto richiesto dall'art. 112 CCII deve essere compiuto sul valore *concretamente* realizzabile in sede di liquidazione giudiziale, tenendo conto, nel caso di specie, della perdita della licenza commerciale, dell'impossibilità di proseguire l'attività, della conseguente esclusione della cessione unitaria dell'azienda e della necessità di procedere alla vendita atomistica dei singoli beni.

La sentenza, dunque, non si limita ad applicare gli artt. 87 e 112 CCII, ma coglie appieno la funzione del parametro liquidatorio per impedire che il creditore dissenziente subisca un trattamento deteriore; proprio per questo, tale parametro deve essere costruito in modo realistico[12].

4. La perdita della funzionalità aziendale e il passaggio dalla cessione unitaria alla vendita atomistica

Un secondo profilo della decisione che merita attenzione riguarda l'individuazione del bene da valutare nello scenario alternativo.

La proposta concordataria era fondata sulla continuità aziendale e sulla prosecuzione dell'attività. La liquidazione giudiziale, invece, avrebbe verosimilmente determinato la revoca dell'autorizzazione commerciale rilasciata dal Comune. In tale evenienza, il complesso non avrebbe più potuto operare come centro commerciale e sarebbe venuta meno la possibilità di cederlo nel contesto di un'azienda in esercizio.

Da qui il passaggio logico della decisione: se la liquidazione giudiziale comporta la perdita dell'autorizzazione necessaria allo svolgimento dell'attività, lo scenario alternativo non può essere costruito come vendita dell'azienda funzionante, ma deve essere ricondotto alla liquidazione dei singoli beni.

La Corte valorizza quindi la perdita della funzionalità economica del complesso come elemento che trasforma radicalmente il perimetro e il metodo della valutazione.

Non si tratta soltanto di una riduzione quantitativa del valore poichè la revoca della licenza incide sulla natura stessa del bene da liquidare. Il compendio non

[12] "Ritiene questa Corte che tale ricostruzione sia corretta e, peraltro, risulta coerente con le conclusioni della consulenza tecnica d'ufficio, la quale, sulla base di un metodo misto patrimoniale-reddituale, ha stimato il valore del solo complesso aziendale, in ipotesi di continuità, in euro 2.621.480,00 alla data del 12 aprile 2023 ed in euro 2.381.154,00 alla data del 17 agosto 2023, mentre, nell'ipotesi di revoca della licenza commerciale, ha attribuito al medesimo un valore negativo pari rispettivamente a euro -3.394.037,00 alla data del 12 aprile 2023 ed euro -3.633.977,00 alla data del 17 agosto 2023."

è più un'azienda in esercizio, idonea a generare flussi e ad essere trasferita come complesso produttivo, ma diventa un insieme di beni immobili e mobili la cui destinazione futura è incerta, subordinata a nuove valutazioni amministrative e condizionata dalla possibilità di reperire operatori economici interessati ad un diverso progetto.

Un immobile strumentale all'esercizio di un'attività non vale necessariamente, in sede liquidatoria, quanto varrebbe in un contesto ordinario nel quale quella stessa attività possa continuare. Se la sua destinazione economica è legata ad autorizzazioni, licenze, concessioni, rapporti contrattuali, flussi commerciali o condizioni organizzative che la liquidazione giudiziale può compromettere, la stima deve tener conto della possibile perdita di tali elementi.

La decisione mostra così che il valore di liquidazione deve essere determinato secondo una logica dinamica e non statica.

La logica statica fotografa il patrimonio così com'è, attribuendo ai beni un valore teorico. La logica dinamica, invece, considera il percorso attraverso il quale quel patrimonio dovrebbe essere trasformato in denaro nella procedura alternativa. È in questo senso che la vendita atomistica non rappresenta una mera opzione liquidatoria, ma la conseguenza giuridica ed economica della perdita della continuità.

Ogni volta che il valore della proposta concordataria dipende dalla continuità aziendale, il confronto con la liquidazione giudiziale deve interrogarsi sulla sorte di tale continuità nell'ipotesi alternativa.

Nel nuovo Codice della crisi, la continuità aziendale non è soltanto una modalità di esecuzione del piano, ma può diventare il fattore che consente di preservare un valore altrimenti destinato a disperdersi[13]. Nel caso di specie, la liquidazione giudiziale non può essere immaginata come una continuità senza piano, ma deve essere valutata per ciò che realisticamente sarebbe: una procedura concorsuale nella quale la perdita di autorizzazioni, rapporti, organizzazione e avviamento può trasformare un complesso produttivo in una somma di beni da vendere separatamente.

5. Il valore di liquidazione dell'azienda e l'esito concreto dello specifico scenario liquidatorio

La decisione in rassegna merita di essere segnalata perché evita l'adozione acritica della regola contenuta nell'art. 87, comma 1, lett. c), CCII e dà rilievo alla concreta configurazione dell'azienda. Può infatti accadere che, nella liquidazione giudiziale, vi sia la possibilità di vendere l'azienda senza procedere

[13] S. AMBROSINI, *La continuità aziendale nel codice della crisi: casi di "consustanzialità" e declinazioni di un concetto polisenso*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 20 dicembre 2025.

alla sua disgregazione. In questa ipotesi, la stima del valore di liquidazione dell'azienda non può risolversi in un automatismo contabile, ma richiede una valutazione strettamente ancorata alla realtà fattuale del complesso dei beni che la compongono e alla loro situazione giuridica.

A ben vedere, il legislatore stesso impone di non applicare la regola in modo acritico prescrivendo esplicitamente che il valore di liquidazione debba includere "*l'eventuale* maggior valore economico realizzabile nella medesima sede dalla cessione dell'azienda in esercizio".

Il riferimento al valore di liquidazione giudiziale non impone dunque di assumere, in ogni caso, uno scenario di disgregazione dell'azienda e di vendita atomistica dei singoli beni[14]. Al contrario, la regola in questione deve essere applicata tenendo conto della concreta situazione dell'impresa e delle effettive modalità con cui, nell'ipotesi alternativa, la liquidazione giudiziale potrebbe svolgersi. La stessa disposizione, nel definire il valore di liquidazione, comprende anche *l'eventuale* maggior valore economico realizzabile, nella

[14] S. AMBROSINI, *Concordato preventivo e "liquidazione": appunti in tema di valore di liquidazione e piano liquidatorio (con un cenno all'assunzione)*, in *Il Diritto Fallimentare e delle Società Commerciali*, il quale afferma "come non sia più sostenibile, alla luce della definizione introdotta dal decreto correttivo (ove si parla, come già ricordato, di "azienda in esercizio"), la tesi secondo la quale nello scenario della liquidazione giudiziale sia sufficiente simulare la vendita atomistica dei beni aziendali, dovendo oggi aversi riguardo all'azienda in funzionamento." Nello stesso senso A. TURCHI, *Il valore di liquidazione nel codice della crisi e dell'insolvenza dal testo originario al D.Lgs. n. 136/2024*, in *Diritto della crisi.* S. PACCHI*, Una possibile alternativa per la continuità indiretta: l'acquisto dell'azienda da parte dei lavoratori,* in *Ristrutturazioni aziendali,* 30 giugno 2021. In giurisprudenza: Trib. Monza, 18 luglio 2024, in *www.ilcaso.it*: "Dovrà pertanto aversi riguardo, anzitutto, al valore dell'azienda unitariamente compresa, considerato che ai sensi dell'art. 214, comma 1, CCI la liquidazione dei singoli beni deve essere disposta soltanto quando risulti prevedibile che la vendita dell'intero complesso aziendale non consenta una maggiore soddisfazione dei creditori. La valutazione atomistica dei singoli beni componenti l'azienda sarà pertanto idonea a determinare correttamente il "valore di liquidazione" soltanto qualora risulti che, nell'ambito della liquidazione giudiziale, non potrà procedersi alla vendita dell'azienda (il che accade, ad esempio, qualora l'attività aziendale sia fortemente ricollegata all'apporto personale dato dall'amministratore, che verrebbe meno nell'ambito della liquidazione giudiziale).". Di particolare interesse anche Tribunale Ferrara, 9 giugno 2025, in *www.ilcaso.it* (https://www.ilcaso.it/sentenze/ultime_pubblicate/33846): "Nel procedimento di composizione negoziata della crisi, il valore di liquidazione dell'azienda o del ramo costituisce il parametro di confronto necessario per la valutazione giudiziale della funzionalità dell'operazione alla migliore soddisfazione dei creditori ai sensi dell'art. 22 CCII. Tale valore, risultante dalla stima peritale, rappresenta la base minima di riferimento economico, ma non vincola in modo assoluto il giudice, potendo l'autorizzazione alla cessione essere concessa anche a un prezzo inferiore qualora l'operazione, considerata nel suo complesso, assicuri un risultato più favorevole per i creditori attraverso la conservazione dell'attività aziendale, la continuità occupazionale o altre utilità economiche indirette rispetto alla liquidazione atomistica."

medesima sede, dalla cessione dell'azienda in esercizio confermando che la liquidazione giudiziale non è necessariamente sinonimo di dissoluzione del complesso aziendale.

In talune situazioni, infatti, l'apertura della liquidazione giudiziale può non comportare l'immediata cessazione dell'attività. L'art. 211 CCII prevede invero che l'apertura della liquidazione giudiziale non determini la cessazione dell'attività d'impresa quando ricorrano le condizioni previste dalla norma, consentendo al curatore di proseguire l'esercizio dell'impresa, anche limitatamente a specifici rami aziendali, purché la prosecuzione non arrechi pregiudizio ai creditori. Allo stesso modo, l'art. 214 CCII, che disciplina la vendita dell'azienda o di suoi rami nell'ambito della liquidazione giudiziale, mostra che, in quella procedura, la vendita atomistica non costituisce la regola necessaria ed automatica. La norma, infatti, prende in considerazione, già al primo comma, la vendita dell'intero complesso aziendale, di suoi rami o di beni e rapporti giuridici individuabili in blocco, disponendo la liquidazione dei singoli beni solo quando risulti prevedibile che la vendita unitaria non consenta una maggiore soddisfazione dei creditori.

Ne deriva che il valore di liquidazione deve essere costruito attraverso una valutazione che prenda in considerazione la situazione concreta, giuridica ed economica, della singola azienda. Se dunque nella liquidazione giudiziale è ragionevolmente ipotizzabile la prosecuzione temporanea dell'attività mediante esercizio provvisorio, oppure la vendita dell'azienda o di un suo ramo come complesso funzionante, il valore di liquidazione dovrà tener conto anche di tali possibilità e dell'eventuale plusvalore che ne potrebbe derivare.

La decisione della Corte d'Appello di Reggio Calabria è apprezzabile proprio perché non applica l'art. 87 CCII in modo acritico, né identifica aprioristicamente la liquidazione giudiziale con la vendita atomistica. La Corte perviene alla conclusione di cui abbiamo detto soltanto dopo aver valutato le specifiche condizioni dell'impresa debitrice e, in particolare, la probabile revoca dell'autorizzazione commerciale, la quale avrebbe impedito la prosecuzione dell'attività e fatto venir meno la possibilità di cedere il complesso aziendale come azienda in esercizio[15].

[15] Trib. Firenze, 8 gennaio 2025, in *www.ilcaso.it (https://www.ilcaso.it/sentenze/fallimentare/32521)*, giunge alle stesse conclusioni dopo aver accertato "l'impraticabilità di un esercizio dell'impresa nella liquidazione, con la conseguenza che, pur occorrendo determinare il valore dei beni del debitore sulla base di criteri che sarebbero adottabili nell'ipotesi (alternativa) della liquidazione giudiziale, nel caso di specie tale valore è quello "statico" dei singoli beni atomisticamente considerati, non essendo possibile la prosecuzione dell'impresa nella liquidazione giudiziale, non potendo sorreggersi la continuità aziendale con i soli ricavi previsti."

Riproduzione riservata

In questa prospettiva, la vendita atomistica non è assunta come conseguenza necessaria della liquidazione giudiziale, ma come *esito concreto di quello specifico scenario liquidatorio*.

Riproduzione riservata

CONCORDATO IN CONTINUITÀ, RECLAMO CONTRO L'OMOLOGAZIONE E TUTELA PER EQUIVALENTE: PERDITE MONETARIE, CONTRATTI PENDENTI E LIMITI DEL POTERE GIUDIZIALE*

(Cass. civ., Sez. I, 20 aprile 2026, n. 1027)

ANDREA SOLA

Sommario: 1. Premessa; 2. L'inquadramento del problema nel dibattito e la soluzione fornita dalla Suprema Corte; 3. Il quadro fattuale; 4. L'intervento della Cassazione: una decisione, quattro snodi sistematici; 4.1. La titolarità della richiesta di conferma e il limite del potere giudiziale; 4.2. Il perimetro del rimedio risarcitorio e la sua applicazione al leasing pendente; 4.3. L'interesse generale non coincide con la continuità; 4.4. La contestuale liquidazione del danno come condizione di fattibilità; 5. Stabilità dell'omologazione, perdite monetarie e adeguatezza del rimedio; 6. Automatismi decisionali e controllo giudiziale nel concordato in continuità; 7. Il valore della continuità nel concordato omologato; 8. Considerazioni di sintesi.

Abstract: La nota esamina la prima pronuncia della Corte di cassazione sull'art. 53, comma 5-bis, CCII e ricostruisce i presupposti della conservazione degli effetti del concordato preventivo in continuità nonostante l'accoglimento del reclamo contro l'omologazione. La Corte afferma che la conferma richiede l'istanza o l'adesione del proponente e non può tradursi nell'imposizione giudiziale di obblighi ulteriori. La tutela per equivalente riguarda perdite monetarie e non consente di compensare una modifica unilaterale illegittima di un contratto pendente: gli artt. 94-bis e 97 CCII ammettono prosecuzione, sospensione o scioglimento, non la riscrittura del rapporto. L'interesse generale dei creditori e dei lavoratori non coincide inoltre con la continuità aziendale in quanto tale, ma richiede un accertamento concreto e una motivazione specifica. Il danno deve essere riconosciuto e quantificato nella medesima decisione, unitamente alla rinnovata verifica di fattibilità del piano, senza rinvio a un giudizio

* Nota a Cass. civ., sez. I, 20 aprile 2026, n. 1027.

separato. L'autore riconduce tali proposizioni ai limiti del potere giudiziale e sostiene che il rimedio non debba necessariamente essere circoscritto ai soli vizi di convenienza, purché la lesione sia individuale, monetizzabile e non dipenda da un'illegalità strutturale del piano o dal sacrificio di una posizione non compensabile. Il rimedio deve quindi conservare funzione compensativa e non trasformarsi in una tecnica costitutiva di rimodellazione giudiziale del piano. La ricostruzione lascia aperte le questioni dei contratti strategici, della quantificazione del pregiudizio e del rapporto fra rigidità dei presupposti e funzione conservativa della norma.

Abstract: This case note examines the first Italian Supreme Court judgment on Article 53(5-bis) of the Crisis and Insolvency Code and reconstructs the conditions under which the effects of a preventive composition with business continuity may be preserved despite a successful appeal against confirmation. The Court holds that preservation requires a request or consent from the plan proponent and cannot result in judicial imposition of additional obligations. Monetary compensation applies to financial losses and cannot cure an unlawful unilateral modification of an executory contract: Articles 94-bis and 97 permit continuation, suspension or termination, but not judicial rewriting of the relationship. The general interest of creditors and employees is not equivalent to business continuity as such, but requires a concrete assessment and specific reasons. Damages must also be recognized and quantified in the same judgment, together with a renewed assessment of plan feasibility, rather than deferred to separate proceedings. The author relates these propositions to the limits of judicial power and argues that the remedy need not necessarily be confined to challenges concerning economic convenience, provided that the injury is individual, measurable in monetary terms and does not arise from structural illegality in the plan or sacrifice of a non-compensable legal position. The remedy must therefore retain a compensatory function and cannot become a constitutive technique for judicially reshaping the plan. The analysis leaves open questions concerning strategic contracts, quantification of prejudice and the relationship between strict conditions and the provision's preservative function.

1. Premessa

Nel segnare, per la prima volta a quanto consta, un passaggio di particolare rilievo nell'elaborazione dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII, la pronuncia in commento interviene su una disposizione nuova e di difficile coordinamento sistematico, destinata a incidere sull'equilibrio tra stabilità del concordato in continuità e tutela del reclamante vittorioso. La norma opera nel giudizio di reclamo contro la sentenza di omologazione del concordato preventivo in continuità aziendale e consente alla corte d'appello, anche quando ritenga fondato il reclamo, di non travolgere necessariamente l'omologazione, ma di

confermarla qualora l'interesse generale dei creditori e dei lavoratori prevalga sul pregiudizio subito dal reclamante, riconoscendo a quest'ultimo il risarcimento del danno. Essa introduce, così, un rimedio conservativo-risarcitorio che scinde l'accertamento del vizio dall'effetto demolitorio normalmente conseguente all'accoglimento dell'impugnazione.

La decisione offre una ricostruzione organica dei confini di tale rimedio e chiarisce che la stabilità del piano non può essere preservata a costo indeterminato, poiché occorre (i) distinguere i vizi compensabili per equivalente dalle illegittimità non sanabili mediante risarcimento, (ii) riconoscere e liquidare contestualmente il danno e (iii) verificare che il concordato resti fattibile anche dopo l'assunzione dell'obbligazione risarcitoria.

Il primo profilo affrontato dalla Corte riguarda la legittimazione a richiedere la conservazione degli effetti dell'omologazione; la Cassazione chiarisce che la corte d'appello può confermare la sentenza di omologazione soltanto su richiesta, o quantomeno con l'adesione, del proponente il concordato. La ragione è individuata nella natura non neutra del rimedio: il riconoscimento del risarcimento in favore del reclamante vittorioso incide sul contenuto della proposta, introducendo una nuova obbligazione a carico del proponente, che solo quest'ultimo può accettare.

Specularmente, non occorre la richiesta né l'adesione del creditore reclamante; quest'ultimo può subire la conversione della tutela demolitoria in tutela per equivalente, secondo una logica coerente con il sistema concordatario, nel quale l'omologazione produce effetti anche nei confronti dei creditori dissenzienti e opponenti. Il sacrificio della tutela caducatoria trova tuttavia il proprio contrappeso nel riconoscimento di una tutela risarcitoria effettiva, da determinarsi nel medesimo contesto decisionale in cui si dispone la conservazione dell'omologazione.

La Corte delimita poi il perimetro oggettivo dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII, escludendo che esso possa operare come clausola generale di sanatoria del concordato illegittimo; il rimedio conservativo è ammesso soltanto quando il vizio accertato si traduca in una perdita monetaria del reclamante, riconducibile, nella lettura della sentenza, alla convenienza — o, più precisamente, almeno all'equivalenza — del trattamento concordatario rispetto all'alternativa liquidatoria. Non può invece essere impiegato per mantenere ferma l'omologazione quando il vizio riguardi profili non riducibili a una mera perdita patrimoniale individuale, come accade nel caso dell'imposizione unilaterale di modifiche a un contratto pendente.

Con riguardo ai contratti pendenti, la sentenza ribadisce che, dopo la presentazione della domanda di concordato preventivo, i rapporti in corso conservano l'assetto negoziale originariamente pattuito. Il debitore può

domandarne la sospensione o lo scioglimento nei limiti e secondo le forme dell'art. 97 CCII, ma non può imporre alla controparte condizioni diverse da quelle liberamente convenute, attraverso modifiche unilaterali del contenuto economico o normativo del rapporto. La continuità aziendale, pertanto, non consente una revisione coattiva del vincolo contrattuale al di fuori delle ipotesi tipiche previste dalla legge, restando ferma la disciplina degli artt. 94-*bis* e 97 CCII.

Un ulteriore snodo della decisione concerne il rapporto tra continuità aziendale e interesse generale dei creditori e dei lavoratori; la continuità costituisce il presupposto applicativo dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII, ma non si identifica automaticamente con l'interesse generale che può giustificare la conservazione dell'omologazione. Tale interesse deve essere accertato e motivato in concreto, attraverso una valutazione della qualità e delle dimensioni della continuità conservata, del numero e della natura dei rapporti di lavoro salvaguardati, dell'interesse complessivo del ceto creditorio e del contesto economico-sociale di riferimento. Trattandosi di presupposto legale del rimedio conservativo, la sua verifica non è rimessa alla sola disponibilità delle parti, pur dovendo svolgersi nel rispetto del contraddittorio e del perimetro processuale del reclamo.

Infine, la Cassazione afferma che la conferma dell'omologazione deve accompagnarsi al contestuale riconoscimento e alla contestuale quantificazione del risarcimento spettante al reclamante; non è consentito rinviare a una fase successiva l'accertamento del danno, poiché l'obbligazione risarcitoria incide sul fabbisogno concordatario e sulla perdurante fattibilità del piano. Il risarcimento non resta esterno all'assetto concordatario, ma ne diviene un costo ulteriore, che deve essere immediatamente determinato per consentire la verifica della sostenibilità del piano come integrato. Anche tale verifica appartiene al controllo legale del giudice, che non può conservare l'omologazione sulla base di un costo indeterminato o di una promessa risarcitoria futura.

Nel complesso, la decisione individua un punto di equilibrio tra stabilità dell'omologazione e tutela del reclamante vittorioso: l'art. 53, comma 5-*bis*, CCII consente di evitare la caducazione del concordato solo quando il vizio sia effettivamente compensabile per equivalente, il proponente accetti l'obbligazione risarcitoria, l'interesse generale sia concretamente prevalente e il piano, gravato dal relativo costo, resti fattibile; tale equilibrio deve essere letto alla luce di una duplice esigenza: da un lato, le preclusioni processuali impediscono di trasformare il reclamo in un nuovo giudizio generale sul piano; dall'altro, i poteri officiosi del giudice impongono il controllo dei presupposti legali del rimedio, della fattibilità, dell'interesse generale e del rispetto delle norme inderogabili.

2. L'inquadramento del problema nel dibattito e la soluzione fornita dalla Suprema Corte

Nel collocarsi al crocevia tra stabilità dell'omologazione, tutela del creditore dissenziente, *favor* per la continuità aziendale e intangibilità dei contratti pendenti, la pronuncia in commento interviene su una disposizione di recente introduzione e di non agevole interpretazione, qual è l'art. 53, comma 5-*bis*, CCII.

Tale norma, attuativa dell'art. 16, par. 4, della direttiva UE 2019/1023, consente alla corte d'appello, in caso di accoglimento del reclamo contro la sentenza di omologazione del concordato in continuità, di confermare nondimeno l'omologazione, riconoscendo al reclamante il risarcimento del danno, quando l'interesse generale dei creditori e dei lavoratori prevalga sul pregiudizio subito dalla parte vittoriosa. La genesi della disposizione conferma che essa si inserisce nella logica europea di conservazione del piano mediante compensazione della parte che abbia subito perdite monetarie, mentre, sul piano interno, il suo innesto nell'art. 53 CCII si colloca nel più ampio sistema degli effetti dell'accoglimento del reclamo e della revoca dell'omologazione degli strumenti pattizi[1].

L'istituto si presenta, già a una prima lettura, come una soluzione di compromesso, giacché non sempre l'accoglimento del reclamo deve travolgere un piano in continuità già omologato e, verosimilmente, già entrato in fase esecutiva, ma non sempre, per converso, la stabilità del piano può prevalere sulla posizione del creditore che abbia fondatamente denunciato l'illegittimità dell'omologazione. Di qui l'attribuzione al giudice del reclamo di un potere conservativo, apprezzabile nella scelta di fondo di sostituire alla tutela demolitoria una per equivalente, ma circondato da presupposti applicativi non sempre perspicui, specie quanto alla richiesta delle parti, alla liquidazione del danno e alla verifica della tenuta del piano[2].

È su questo terreno che si è innestato il dibattito dottrinale, anzitutto con riguardo alla formula «su richiesta delle parti», che pone il problema dell'individuazione del soggetto legittimato ad attivare il rimedio conservativo. La disposizione, infatti, non chiarisce se la richiesta debba provenire da tutte le

[1] Sull'inquadramento dell'art. 53 CCII nel sistema degli effetti dell'accoglimento del reclamo e della revoca dell'omologazione degli strumenti pattizi, v. F. DE SANTIS, *Il sistema dei rimedi nel cosiddetto procedimento "unitario"*, in *Fall.*, 2023, 322-323; M. MONTANARI, *Le impugnazioni nel c.d. procedimento unitario*, in *dirittodellacrisi.it*, 3 novembre 2022, 15-16.

[2] L. NANNIPIERI, *Dubbi irrisolti sulla conferma del concordato illegittimo con tutela risarcitoria*, relazione P23058, Scuola Superiore della Magistratura, 1-3, ove l'art. 53, comma 5-*bis*, CCII è descritto come disposizione innovativa, apprezzabile nella scelta di fondo di introdurre una tutela flessibile alternativa a quella demolitoria, ma foriera di numerosi dubbi interpretativi quanto alle modalità concrete di attuazione.

parti, da una qualunque di esse, dal reclamante danneggiato, dal debitore interessato alla conservazione dell'omologazione o dal proponente il concordato, sul quale viene infine a gravare il costo dell'obbligazione risarcitoria[3].

Parimenti problematica risultava la questione della liquidazione del danno, poiché la disposizione non chiarisce i criteri di quantificazione né le modalità liquidatorie del risarcimento in rapporto al piano omologato. Tale lacuna incide direttamente sulla funzionalità del rimedio, perché la conferma dell'omologazione non può essere disgiunta dalla verifica della compatibilità tra il costo del risarcimento e la perdurante fattibilità del piano, specie quando la proposta non contenga accantonamenti o fondi rischi destinati a coprire l'eventuale obbligazione risarcitoria[4].

3. Il quadro fattuale

La vicenda trae origine dall'omologazione di un concordato preventivo in continuità diretta proposto da una società esercente attività alberghiera all'interno di un complesso immobiliare detenuto in forza di contratto di *leasing*. Omologata dal Tribunale di Trento la proposta, approvata a maggioranza delle

[3] F. DE SANTIS, *Il sistema dei rimedi nel cosiddetto procedimento "unitario"*, cit., 310 e 323, il quale, dopo avere descritto il sistema dei rimedi come quadro normativo "a corrente alternata", osserva, con specifico riguardo all'art. 53, comma 5-*bis*, CCII, che, stante il principio della domanda, la richiesta di parte appare necessaria tanto per ottenere la conferma dell'omologa quanto per ottenere il risarcimento. Per la ricostruzione delle diverse letture della formula «su richiesta delle parti», v. L. NANNIPIERI, *Dubbi irrisolti sulla conferma del concordato illegittimo con tutela risarcitoria*, cit., 3-5, il quale distingue l'ipotesi della richiesta disgiuntiva di una qualunque parte, quella della richiesta congiunta di tutte le parti e quella della richiesta proveniente dal reclamante o comunque assistita dalla sua adesione.

[4] Cons. Stato, Comm. spec., 13 maggio 2022, n. 832, *Parere sullo schema di decreto legislativo recante modifiche al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, di cui al d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, in attuazione della direttiva (UE) 2019/1023*, in *www.giustizia-amministrativa.it*, ove si segnalava l'opportunità di precisare i parametri di determinazione del danno e le modalità di liquidazione del risarcimento, anche mediante apposita modifica del piano ove questo non contenga già una riserva di fondi destinata allo scopo. In senso conforme, F. DE SANTIS, *Il sistema dei rimedi nel cosiddetto procedimento "unitario"*, cit., 323, nonché L. NANNIPIERI, *Dubbi irrisolti sulla conferma del concordato illegittimo con tutela risarcitoria*, cit., 2-7, il quale, oltre a ricondurre l'art. 53, comma 5-*bis*, CCII alla sostituzione della tutela specifica con quella per equivalente monetario, collega la liquidazione del danno alla valutazione della compatibilità tra risarcimento accordato e "tenuta" del piano, anche alla luce della capienza di eventuali accantonamenti o fondi rischi, ed evidenzia che la disposizione, nella sua genericità, non distingue espressamente in ordine alla natura dei vizi la cui presenza consente, pur in accoglimento del reclamo, di confermare l'omologa, con conseguente rischio di interpretazioni controverse e di un bilanciamento giudiziale privo di parametri predeterminati.

classi nonostante il voto contrario delle società titolari dei diritti derivanti dalla locazione finanziaria, queste ultime proponevano reclamo contro la sentenza di omologazione, deducendo, per quanto qui interessa, l'illegittimità della proposta nella parte in cui essa incideva unilateralmente sul contratto pendente.

Il piano, in particolare, non si limitava a disciplinare il credito già maturato in capo alle concedenti, ma interveniva sulle prestazioni future: riduceva il canone, eliminava l'indicizzazione, sostituiva quest'ultima con un tasso fisso e lasciava invariata la durata del rapporto; ne derivava che il minor esborso periodico veniva sostanzialmente traslato sul prezzo finale di riscatto, il cui pagamento restava però meramente eventuale, dipendendo dall'esercizio della facoltà di acquisto da parte dell'utilizzatrice.

La Corte d'appello di Trento, pur accogliendo il reclamo sul punto e riconoscendo l'illegittimità della modifica unilaterale del contratto, faceva nondimeno applicazione dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII e confermava l'omologazione, ritenendo prevalente l'interesse generale dei creditori e dei lavoratori alla continuità dell'impresa, con rimessione della causa in istruttoria per l'individuazione degli elementi utili alla liquidazione del danno.

Avverso tale decisione le società concedenti ricorrevano per cassazione, denunciando l'erronea interpretazione dell'art. 53, comma 5-*bis*, sotto più profili: legittimazione alla richiesta di conferma dell'omologazione, delimitazione dei vizi sanabili mediante risarcimento, accertamento dell'interesse generale e necessità di quantificare il danno; la Suprema Corte, all'esito, accoglieva il ricorso principale, cassando con rinvio la sentenza impugnata.

4. L'intervento della Cassazione: una decisione, quattro snodi sistematici

La sentenza si articola lungo quattro direttrici, strettamente connesse tra loro: la titolarità della richiesta di conferma dell'omologazione; il perimetro del rimedio risarcitorio, con la sua applicazione al *leasing* pendente; l'esigenza di un accertamento concreto dell'interesse generale; l'obbligo di quantificare contestualmente il danno, al fine di verificare la fattibilità del piano integrato.

4.1. La titolarità della richiesta di conferma e il limite del potere giudiziale

Muovendo dalla formula legislativa «su richiesta delle parti», la Corte respinge anzitutto l'interpretazione secondo cui sarebbe necessaria la richiesta congiunta di tutte le parti costituite, inclusa quella del reclamante vittorioso, poiché una simile lettura finirebbe per attribuire al creditore un potere di veto

incompatibile con la *ratio* dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII, volta a evitare, in presenza di un interesse generale prevalente, la caducazione del concordato per effetto di un pregiudizio individuale suscettibile di ristoro. La non necessità dell'adesione del reclamante trova giustificazione anche nel sistema degli effetti del concordato omologato, e in particolare nell'art. 117, comma 1, CCII, richiamato dalla Cassazione come parametro di sistema: il concordato vincola infatti anche i creditori dissenzienti e opponenti, sicché il reclamante che abbia visto respinta la propria opposizione in primo grado ha già subito gli effetti dell'omologazione nei propri confronti, mentre la conferma dell'omologa in sede di reclamo non aggrava qualitativamente tale soggezione, ma la integra con il riconoscimento di una tutela patrimoniale per le perdite monetarie subite.

La Corte rifiuta, tuttavia, anche l'opposto eccesso interpretativo, poiché non ritiene sufficiente la richiesta di una qualunque parte del giudizio, occorrendo la domanda, o almeno l'adesione, del proponente il concordato. La ragione è lineare: la conferma dell'omologazione con riconoscimento del risarcimento non è neutra rispetto alla proposta, perché aggiunge un'obbligazione a carico del proponente e incide sul contenuto economico del piano, mentre il contenuto del concordato, anche nel nuovo Codice, resta nella disponibilità di chi lo propone, non del giudice né di soggetti che non sopportano direttamente il costo della conservazione. In questa prospettiva, la Corte privilegia una lettura funzionale della locuzione «parti»: non occorre il consenso di tutte, ma la richiesta non può prescindere dal soggetto sul quale ricade l'obbligazione risarcitoria.

Tale impostazione si raccorda al principio, espressamente richiamato dalla Corte, secondo cui l'omologazione non può alterare il contenuto dell'atto sottoposto al vaglio del giudice, ma soltanto certificarne la legittimità, ove ne sussistano i presupposti. I precedenti citati, pur originatisi in contesti normativi diversi, esprimono una costante della giurisprudenza di legittimità in tema di omologazione, che il legislatore della crisi ha mantenuto immutata anche nel passaggio al CCII: l'omologazione conferisce stabilità a un atto la cui conformazione resta riservata al proponente. Ne deriva un principio tutt'altro che recessivo nel diritto della crisi: il giudice dell'omologazione non crea il concordato, ma ne verifica la legittimità; allo stesso modo, il giudice del reclamo non può costruire un nuovo assetto satisfattorio, né imporre al debitore un'obbligazione risarcitoria indeterminata o non accettata, potendo soltanto conservare l'omologazione, nei casi e nei limiti previsti dalla legge, quando il proponente si faccia carico del costo della conservazione.

In questo schema, il proponente determina il contenuto della proposta, il giudice verifica la legittimità della stessa e il dissenziente, opponente o reclamante, subisce eventualmente la modifica del proprio diritto, con la peculiarità che, ove il reclamo sia fondato ma l'interesse generale sia prevalente,

la modifica si accompagna al riconoscimento del diritto al risarcimento. La costruzione è coerente con la struttura maggioritaria del concordato e con la regola dell'art. 117, comma 1, CCII, ma accentua la necessità di presidiare rigorosamente gli altri presupposti dell'art. 53, comma 5-*bis*, poiché proprio perché il creditore vittorioso può essere privato dell'effetto caducatorio dell'accoglimento del reclamo, occorre che la sostituzione del rimedio sia non solo formalmente consentita, ma sostanzialmente giustificata.

Quanto alla posizione dei lavoratori, la Cassazione dà atto che, nel giudizio di reclamo, due dipendenti della società proponente avevano aderito alla richiesta subordinata di conferma dell'omologazione formulata dalla debitrice ai sensi dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII. La Corte chiarisce, tuttavia, che il potere della corte d'appello di confermare l'omologazione, nonostante l'accoglimento del reclamo, presuppone la richiesta del proponente il concordato, poiché il riconoscimento del risarcimento al reclamante comporta l'assunzione, a carico di quest'ultimo, di un'obbligazione ulteriore rispetto a quelle originariamente previste dalla proposta. L'adesione delle altre parti costituite, inclusi i lavoratori intervenuti, non è invece necessaria, ma soltanto eventuale.

Ne deriva che l'interesse dei lavoratori rileva sul piano del giudizio di prevalenza richiesto dalla norma, ma non sostituisce la richiesta del proponente, alla quale la Corte riconduce la possibilità stessa di integrare il contenuto economico del concordato con l'obbligazione risarcitoria. La partecipazione dei lavoratori può dunque assumere rilievo nel rappresentare gli elementi utili alla valutazione dell'interesse occupazionale, ma non attribuisce loro un autonomo potere di determinare la conservazione dell'omologazione in difetto dell'iniziativa del soggetto che ha formulato la proposta.

La centralità della richiesta del proponente non esaurisce, peraltro, i presupposti applicativi dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII: essa costituisce condizione necessaria, non sufficiente. Restano infatti fermi, secondo la scansione argomentativa della sentenza, gli ulteriori limiti indicati dalla Corte quanto alla natura del vizio dedotto, alla concreta verifica dell'interesse generale dei creditori e dei lavoratori e alla necessaria determinazione del risarcimento nella medesima decisione che conferma l'omologazione.

4.2. Il perimetro del rimedio risarcitorio e la sua applicazione al leasing pendente

Il passaggio più importante della motivazione è quello dedicato al perimetro oggettivo dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII; qui la Corte utilizza il riferimento, contenuto nell'art. 16, par. 4, della direttiva UE 2019/1023, alle «perdite monetarie» come chiave di lettura dell'intero istituto. La conferma

dell'omologazione, nonostante l'accoglimento del reclamo, è possibile soltanto quando il vizio denunciato e accertato si risolva in un pregiudizio patrimoniale individuale, misurabile e compensabile. Il caso tipico è quello della contestazione della convenienza del concordato rispetto all'alternativa liquidatoria: il creditore lamenta che il trattamento ricevuto sia deteriore rispetto a quello che avrebbe ottenuto nello scenario liquidatorio; se tale censura è fondata, il danno può essere quantificato e risarcito, senza necessariamente travolgere l'intero piano.

Diverso è il caso in cui il reclamo riguardi un vizio strutturale o funzionale della proposta. Se l'illegittimità non attiene al *quantum* del trattamento, ma al potere stesso del piano di incidere su una posizione giuridica non comprimibile in quei termini, il risarcimento non basta, non già perché il danno sia in assoluto non stimabile, ma perché la tutela per equivalente non può legittimare un effetto conformativo che la legge non consente. La distinzione tra danno monetario e vizio non sanabile costituisce così il vero architrave della decisione, impedendo all'art. 53, comma 5-*bis*, di diventare una norma di chiusura del sistema, sempre invocabile ogniqualvolta la revoca dell'omologazione appaia economicamente inopportuna.

Applicando tale criterio al caso concreto, la Corte esclude che la modifica unilaterale del *leasing* potesse essere sanata mediante risarcimento. Il punto non è di dettaglio, poiché la proposta concordataria non interveniva soltanto sui crediti già maturati delle concedenti, ma alterava l'equilibrio del rapporto pendente: ridurre il canone futuro, eliminare l'indicizzazione, sostituirla con un tasso fisso e spostare parte del sacrificio economico sul prezzo di riscatto significava imporre alla controparte un contratto diverso, tanto più che il prezzo finale non costituiva una prestazione dovuta, ma il corrispettivo di una facoltà eventuale.

In questo senso, la pronuncia delimita con chiarezza il confine tra regolazione concorsuale del credito e conformazione del rapporto contrattuale. Il concordato può ristrutturare il debito anteriore; può incidere sui diritti dei creditori nei limiti della legge; può sciogliere o sospendere contratti pendenti secondo il procedimento tipico; non può, invece, imporre una prosecuzione selettivamente vantaggiosa del rapporto, sostituendo al consenso della controparte una clausola di piano. La vicenda del *leasing* è paradigmatica, poiché la continuità alberghiera dipendeva dalla disponibilità del complesso immobiliare, senza che proprio l'essenzialità del bene potesse autorizzare l'utilizzatrice a ridurre unilateralmente il corrispettivo dovuto per il suo godimento. L'imposizione unilaterale di condizioni diverse al contraente *in bonis* non è né un vizio di convenienza *lato sensu*, né una mera perdita monetaria; è una violazione strutturale dell'autonomia negoziale che la tutela per equivalente non può legittimare.

4.3. L'interesse generale non coincide con la continuità

Altro passaggio qualificante, relativo all'interesse generale dei creditori e dei lavoratori, è quello in cui la Corte chiarisce che la continuità aziendale costituisce il presupposto applicativo della norma, ma non integra, di per sé, la prova della prevalenza dell'interesse generale; distinzione decisiva, poiché, se la mera continuità fosse sufficiente, il requisito della prevalenza risulterebbe sostanzialmente assorbito e ogni concordato in continuità potrebbe, per ciò solo, essere conservato nonostante l'accoglimento del reclamo, con un esito che la Corte esclude, richiedendo invece un accertamento puntuale e in concreto.

Il giudice del reclamo deve verificare la qualità della continuità, le sue dimensioni, il numero e la tipologia dei rapporti di lavoro preservati, l'interesse dei creditori alla prosecuzione dei rapporti commerciali, la difficoltà di reperire alternative in quel contesto economico e sociale; deve, soprattutto, motivare la prevalenza dell'interesse generale rispetto al pregiudizio del reclamante. Il giudizio di prevalenza, precisa la Corte, si atteggia come contrapposto in blocco, in una considerazione unitaria e globale, quanto a tutti i creditori e a tutti i lavoratori, dovendosi in ciò sostanziare la ricostruzione fattuale della dimensione generale del rispettivo interesse; l'altro termine di comparazione è invece il pregiudizio singolare subito dal reclamante, nella latitudine giuridico-economica indicata dalla disciplina.

4.4. La contestuale liquidazione del danno come condizione di fattibilità

La Corte censura, infine, la scelta della corte territoriale di confermare l'omologazione rinviando a una successiva istruttoria la liquidazione del danno, poiché l'apparente profilo processuale disvela un problema sostanziale: il risarcimento dovuto al reclamante non resta esterno al piano, ma ne costituisce un costo, incidendo sul fabbisogno concordatario, sull'equilibrio finanziario della proposta e sulla verifica di fattibilità, sicché confermare l'omologazione senza conoscere l'ammontare dell'obbligo risarcitorio equivale a conservare un piano economicamente indeterminato.

La regola affermata dalla Cassazione è dunque tanto semplice quanto necessitata, imponendo che conferma dell'omologazione e liquidazione del danno procedano contestualmente, poiché non basta accertare in astratto che un pregiudizio potrà essere risarcito, ma occorre determinarne l'ammontare per stabilire se il piano, come integrato dall'obbligazione risarcitoria, sia ancora sostenibile; regola che risulta particolarmente rafforzata nel caso di specie, nel quale il risarcimento riguardava due creditrici che, da sole, rappresentavano oltre il 92 per cento del passivo della società proponente, sicché la mancata quantificazione del relativo costo si traduceva nella conferma di un'omologazione il cui fabbisogno concordatario poteva risultare sensibilmente

superiore a quello considerato in primo grado, con un'indeterminatezza *in re ipsa* incompatibile con qualsiasi giudizio prospettico di fattibilità.

5. Stabilità dell'omologazione, perdite monetarie e adeguatezza del rimedio

La sentenza delimita con rigore l'ambito dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII, muovendo dall'esigenza, pienamente condivisibile, di evitare che il rimedio conservativo-risarcitorio divenga una sanatoria generale del concordato illegittimo. Resta tuttavia da chiedersi se il riferimento alle «perdite monetarie», contenuto nell'art. 16, par. 4, della direttiva UE 2019/1023, consenta di leggere la norma, più ampiamente, come strumento di tutela economica sostitutiva ogni volta che il vizio accertato del piano si traduca, per il reclamante vittorioso, in un pregiudizio patrimoniale individuale, concreto e misurabile, senza incidere su limiti strutturali della proposta o su posizioni non comprimibili mediante risarcimento.

La disposizione, ricostruita in coerenza con il modello eurounitario da cui la disposizione interna trae origine, parrebbe muovere da un'esigenza di equilibrio: evitare che ogni accoglimento dell'impugnazione travolga necessariamente il piano omologato, quando il vizio accertato abbia prodotto una perdita monetaria della parte vittoriosa e tale perdita sia suscettibile di effettiva compensazione. La stabilità dell'omologazione non costituirebbe, quindi, un valore autonomamente prevalente, né un argomento sufficiente a conservare il concordato affetto da un vizio di legittimità; essa potrebbe rilevare soltanto dopo che sia stato verificato che il pregiudizio del reclamante è patrimoniale, misurabile e riparabile per equivalente.

In questa prospettiva, gli effetti potenzialmente dirompenti della revoca definitiva dell'omologazione contribuirebbero a spiegare la funzione pratica dell'art. 53, comma 5-*bis*, senza però trasformarlo in una clausola generale di salvataggio del piano. La riflessione dottrinale sulla caducazione dell'omologazione ha evidenziato, sia pure con riferimento al quadro previgente, che il venir meno definitivo dell'omologa può travolgere la causa genetica del patto concordatario, eliminare gli effetti esdebitatori della falcidia e determinare la riviviscenza dell'intero debito verso il ceto creditorio, con conseguente riapertura del problema dell'entità del passivo e del decorso degli interessi[5]. Proprio la gravità di tali effetti potrebbe giustificare, nei casi consentiti dalla norma, la sostituzione della caducazione con una tutela

[5] S. AMBROSINI - F. IOZZO, *Revoca del concordato preventivo omologato: effetti sull'entità del passivo e sul decorso degli interessi*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 5 ottobre 2022, pp. 1-4.

economica, ancorata alla natura monetaria del pregiudizio concretamente subito.

Il riferimento alle perdite monetarie potrebbe allora essere inteso come criterio selettivo del rimedio, più che come rinvio necessario ed esclusivo al giudizio di convenienza rispetto all'alternativa liquidatoria. Esso non indicherebbe qualsiasi danno genericamente derivante dalla ristrutturazione, ma un pregiudizio patrimoniale individuale, concretamente accertabile e traducibile in una somma di denaro. La sequenza applicativa potrebbe articolarsi in tre passaggi: accertamento del vizio; verifica della sua incidenza patrimoniale sulla posizione del reclamante; valutazione della possibilità di compensare tale perdita senza compromettere la fattibilità del piano. In mancanza di una perdita patrimoniale determinabile, la conservazione dell'omologazione non troverebbe adeguato fondamento; ove invece il pregiudizio sia effettivamente misurabile in termini monetari, potrebbe profilarsi, sempre che il piano resti sostenibile, una tutela economica sostitutiva.

Il collegamento più sicuro resta quello con il *best-interest-of-creditors test*, poiché, quando il creditore riceve meno di quanto avrebbe ottenuto nello scenario liquidatorio rilevante, la perdita è normalmente misurabile nello scarto tra trattamento concordatario e trattamento alternativo, con la conseguenza che, in tale ipotesi, il rimedio conservativo mostra la propria maggiore coerenza, riguardando il vizio il trattamento economico del reclamante, assumendo la lesione natura patrimoniale e potendo la tutela per equivalente, almeno in astratto, ripristinare la posizione economica lesa senza demolire il piano.

Il punto più rilevante, tuttavia, è se il medesimo schema possa operare anche rispetto ad altri vizi del piano o dell'omologazione, poiché errori nella formazione delle classi, nel calcolo delle maggioranze, nella distribuzione del valore o nelle condizioni della ristrutturazione trasversale potrebbero, in talune ipotesi, produrre effetti patrimoniali individuali misurabili, sicché sembrerebbe preferibile non escludere in radice che la risposta dell'ordinamento possa assumere forma risarcitoria, anziché necessariamente caducatoria; questione che non riguarderebbe la neutralizzazione del vizio, destinato comunque a restare accertato, ma la selezione del rimedio, potendo la sua conseguenza consistere nella compensazione economica del pregiudizio ove quest'ultimo si esaurisca in una perdita monetaria del reclamante.

Questa possibile estensione dovrebbe tuttavia distinguere tra vizi che incidono soltanto sul risultato economico individuale e vizi che investono limiti strutturali della proposta o posizioni giuridiche non conformabili dal piano. Nel primo caso, la tutela risarcitoria potrebbe risultare compatibile con la conservazione dell'omologazione; nel secondo, invece, la monetizzazione del pregiudizio finirebbe per attribuire efficacia a un assetto che l'ordinamento non

consente. La categoria delle perdite monetarie, dunque, consentirebbe di estendere il rimedio risarcitorio oltre la sola non convenienza, ma non sino al punto da legittimare qualunque vizio del concordato, permettendo, in buona sostanza, di verificare se l'illegittimità accertata sia suscettibile di essere assorbita sul piano economico senza alterare la legalità sostanziale dell'operazione.

Ne deriverebbe una lettura dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII intermedia tra automatismo demolitorio e automatismo conservativo, ma più ampia di quella accolta dalla Cassazione nel principio di diritto, poiché il primo imporrebbe la revoca dell'omologazione anche quando il vizio abbia prodotto soltanto una perdita monetaria integralmente compensabile, mentre il secondo consentirebbe di conservare il piano ogni volta che la sua caducazione appaia economicamente o socialmente indesiderabile. La disposizione sembrerebbe invece collocarsi in uno spazio più articolato, nel quale il piano potrebbe essere conservato non soltanto quando il vizio coincida con la non convenienza rispetto all'alternativa liquidatoria, ma ogniqualvolta l'illegittimità accertata si traduca, per il reclamante, in una perdita patrimoniale individuale misurabile, il danno sia determinato, l'interesse generale prevalga in concreto e il concordato resti fattibile anche dopo l'assunzione dell'obbligazione risarcitoria.

La quantificazione contestuale del danno diventerebbe, in questa prospettiva, il principale presidio contro un uso improprio del rimedio, perché, se il danno non è determinato, non è possibile stabilire se la perdita sia davvero compensabile, se il reclamante riceva una tutela effettiva e se il piano possa sopportare il relativo costo. La tutela per equivalente non potrebbe quindi essere promessa in astratto, ma dovrebbe essere riconosciuta e misurata nel momento stesso in cui l'omologazione viene conservata. Solo così una maggiore estensione del rimedio risarcitorio non si tradurrebbe in un sacrificio indeterminato del reclamante.

Il raccordo con la riflessione dottrinale sul procedimento unitario conferma la delicatezza del problema, giacché il sistema del CCII tende a concentrare domande e rimedi in un contenitore processuale unitario, destinato tuttavia a governare esiti non sempre omogenei, soprattutto quando l'accoglimento dell'impugnazione imponga di scegliere tra ritorno *in bonis*, apertura della liquidazione giudiziale o conservazione del piano con tutela per equivalente[6]. Da qui l'esigenza di non sovraccaricare l'art. 53, comma 5-*bis*, CCII di una funzione sanante generalizzata, senza per questo ridurlo necessariamente alla sola ipotesi della non convenienza, ogniqualvolta altri vizi siano in concreto

[6] F. DE SANTIS, *Il processo c.d. unitario per la regolazione della crisi o dell'insolvenza: effetti virtuosi ed aporie sistematiche*, in *Fall.*, 2020, 157 ss.; F. DE SANTIS, *Il sistema dei rimedi nel cosiddetto procedimento "unitario"*, cit., 310-311 e 323.

traducibili in un pregiudizio patrimoniale individuale, determinabile e compatibile con la conservazione del piano.

La tenuta della disciplina dipenderebbe, quindi, dalla capacità di mantenere ferma la distinzione tra stabilità del piano, ristoro economico e sanatoria dell'illegittimità, poiché la prima può essere protetta quando il vizio si traduca in una perdita monetaria effettivamente compensabile, il secondo può sostituire la caducazione quando il pregiudizio individuale sia misurabile e il piano resti sostenibile, mentre la terza deve essere esclusa quando l'illegittimità incida sui limiti strutturali della proposta, sulla legalità dell'omologazione o su posizioni non comprimibili mediante risarcimento. In questa prospettiva, la decisione della Cassazione appare condivisibile nel caso concreto, ma discutibile nella formulazione generale del principio, nella misura in cui circoscrive il rimedio risarcitorio alla sola convenienza rispetto all'alternativa liquidatoria, senza valorizzare appieno la possibilità che anche altri vizi del piano, ove produttivi di perdite monetarie individuali e misurabili, possano trovare un ristoro economico anziché caducatorio.

6. Automatismi decisionali e controllo giudiziale nel concordato in continuità

La ricostruzione appena svolta può essere ulteriormente precisata considerando che il giudizio concordatario si colloca in un contesto decisionale esposto a incertezza, incompletezza informativa e progressiva revisione delle premesse valutative. La crisi d'impresa costituisce, infatti, un terreno nel quale la razionalità presupposta dalle regole si confronta con i limiti cognitivi degli attori chiamati ad applicarle, poiché debitore, creditori, professionisti e giudice operano spesso in condizioni di scarsità informativa, pressione temporale e obiettivi non sempre allineati. È stato osservato, proprio con riguardo alla crisi d'impresa, che essa rende evidente la distanza tra il modello normativo della decisione razionale e la concreta fallibilità delle valutazioni economiche e giuridiche compiute dai soggetti coinvolti nella regolazione della crisi[7].

Il richiamo agli *acquis* dell'economia comportamentale deve essere inteso in senso descrittivo e ausiliario: non introduce una fonte normativa ulteriore, ma consente di mettere a fuoco il rischio che la decisione sul concordato sia condizionata da semplificazioni valutative, quali il *favor* astratto per la continuità, la sopravvalutazione delle prospettive del piano o la tendenza a rinviare la misurazione effettiva dei costi della ristrutturazione. Tale prospettiva si coordina con l'interrogativo sistematico sulla portata dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII già emerso nell'analisi della logica europea delle perdite monetarie:

[7] N. USAI, *La crisi d'impresa tra responsabilità e irrazionalità*, in *Società*, 2026, 253 ss.

ove si ammetta che il rimedio risarcitorio possa operare anche oltre la sola ipotesi della non convenienza rispetto all'alternativa liquidatoria, il controllo giudiziale non risulterebbe attenuato, ma assumerebbe una funzione selettiva ancora più marcata.

La pronuncia in commento non impiega, naturalmente, il lessico dell'economia comportamentale, né fonda la soluzione su categorie estranee al dato normativo; essa può tuttavia essere letta, in questa prospettiva, come un esempio di razionalizzazione del giudizio concordatario, nella misura in cui impedisce che la selezione del rimedio sia governata da scorciatoie argomentative. Il primo automatismo che la Corte neutralizza è quello della conservazione del piano in quanto tale: il fatto che il concordato sia in continuità, sia stato omologato e sia potenzialmente idoneo a preservare valore non basta a giustificare la conferma dell'omologazione dopo l'accoglimento del reclamo. La continuità aziendale è presupposto applicativo dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII, non prova autosufficiente dell'interesse generale; quest'ultimo deve essere accertato in concreto, attraverso una valutazione motivata della qualità della continuità, dei rapporti di lavoro salvaguardati, dell'interesse complessivo del ceto creditorio e del contesto economico-sociale di riferimento.

Sotto questo profilo, la decisione può essere letta come contrasto a un possibile automatismo conservativo, che, nel concordato in continuità, potrebbe manifestarsi nella tendenza a preservare il piano perché già avviato, già approvato o comunque ritenuto preferibile alla liquidazione. Il rischio è quello di trasformare la stabilità dell'omologazione in un valore autosufficiente, capace di assorbire anche vizi non compatibili con una tutela per equivalente. La Corte evita tale esito distinguendo il piano della legittimità da quello del pregiudizio e da quello del rimedio: il vizio resta tale, il pregiudizio deve essere verificato nella sua natura monetaria e la conservazione dell'omologazione è consentita solo se il sacrificio individuale è effettivamente compensabile e se l'interesse generale risulta concretamente prevalente. In termini descrittivi, la soluzione impedisce che il tempo già impiegato, gli investimenti già effettuati o l'avanzamento dell'esecuzione divengano, da soli, ragioni sufficienti per mantenere fermo un concordato illegittimo.

La medesima impostazione consente di evitare anche l'opposto automatismo demolitorio, perché l'accoglimento del reclamo non comporta necessariamente la caducazione del concordato, ammettendo l'art. 53, comma 5-*bis*, CCII, entro limiti rigorosi, la conversione della tutela demolitoria in tutela per equivalente. Il punto di equilibrio individuato dalla sentenza non coincide, dunque, né con la conservazione a ogni costo, né con la revoca automatica dell'omologazione, ma risiede nella selezione del rimedio in funzione del tipo di vizio accertato, della natura del pregiudizio e dell'impatto della soluzione sulla fattibilità del piano.

Riproduzione riservata

Particolarmente significativo, in questa chiave, è il caso del leasing pendente, nel quale la proposta concordataria non si limitava a incidere sul trattamento di un credito anteriore, ma pretendeva di conservare l'utilità del contratto modificandone unilateralmente il contenuto economico. Tale impostazione può essere letta, sul piano descrittivo, come una sopravvalutazione della capacità del piano di conformare rapporti giuridici ancora in corso, oltre i limiti segnati dalla disciplina dei contratti pendenti. La Corte riconduce invece la continuità entro il perimetro della legalità concorsuale, chiarendo che il debitore può chiedere la sospensione o lo scioglimento del contratto nei casi previsti, ma non imporre alla controparte la prosecuzione di un rapporto diverso da quello originariamente pattuito.

Analogo rilievo assume la delimitazione della monetizzazione del vizio, là dove la tutela risarcitoria non può essere elevata a strumento di neutralizzazione generalizzata di qualsiasi illegittimità del piano. Il riferimento alle perdite monetarie consente la conservazione dell'omologazione soltanto quando il pregiudizio del reclamante sia riducibile a una lesione patrimoniale determinata o determinabile; resta invece estraneo ai casi in cui la violazione investa il potere stesso della proposta concordataria di incidere su posizioni giuridiche non comprimibili in quei termini. In tal modo, la Corte impedisce che il risarcimento divenga un surrogato della legalità e, al contempo, corregge una tendenza ricorrente nei contesti di crisi: quella di privilegiare soluzioni solo apparentemente meno onerose nell'immediato, differendo o traslando su altri soggetti il costo effettivo della scelta.

Anche il requisito dell'interesse generale svolge una funzione di correzione degli automatismi decisionali, impedendo che la mera evocazione della continuità aziendale, della tutela occupazionale o dell'adesione di alcuni soggetti possa reputarsi sufficiente in assenza di una motivazione concreta e verificabile. Nel caso esaminato, del resto, la presenza di reclamanti titolari di una quota assai rilevante del passivo imponeva di evitare ogni identificazione automatica tra conservazione del piano e interesse del ceto creditorio complessivamente considerato. La razionalità collettiva dei creditori non può infatti essere presunta, giacché la crisi d'impresa genera un problema di coordinamento tra pretese individuali e interesse comune alla conservazione del valore[8]. Nella stessa prospettiva, è stato osservato che tale razionalità non scaturisce automaticamente dall'aggregazione di una pluralità di soggetti portatori di informazioni, incentivi e aspettative non sempre convergenti, potendo essere condizionata da asimmetrie informative, comportamenti

[8] T.H. JACKSON, *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Cambridge, 1986, *passim*; A. NIGRO - D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2023, 57 ss.

imitativi e dinamiche di gruppo[9]. Ne discende che né la continuità, né l'adesione di singoli soggetti possono essere senz'altro identificate con il beneficio comune, dovendo il giudice verificare se la conservazione dell'omologazione produca effettivamente un vantaggio sistemico prevalente rispetto al pregiudizio del reclamante vittorioso.

Infine, la necessità di liquidare contestualmente il danno opera come presidio contro un ulteriore automatismo, consistente nel confermare immediatamente l'omologazione rinviando a una fase successiva la quantificazione del costo risarcitorio. La Corte esclude tale possibilità sul rilievo che il danno non resta esterno al piano, ma ne modifica il fabbisogno e incide sulla verifica di fattibilità. Conservare l'omologazione senza determinare l'entità dell'obbligazione risarcitoria significherebbe, infatti, fondare il giudizio su un costo ignoto, differendo l'accertamento di un elemento che condiziona la stessa sostenibilità della soluzione concordataria. Su questo terreno, il controllo giudiziale può essere accostato alla funzione di razionalizzazione della crisi più in generale svolta dai presìdi organizzativi, procedurali e informativi predisposti dall'ordinamento, tra i quali assumono rilievo il ruolo dei terzi indipendenti, dell'esperto nella composizione negoziata e del commissario giudiziale[10].

In definitiva, la sentenza può essere letta come affermazione di una razionalità conservativa non automatica, nel senso che il concordato in continuità può essere preservato anche dopo l'accoglimento del reclamo, ma solo quando la conservazione risulti giuridicamente consentita, economicamente misurabile e motivazionalmente controllabile. Il richiamo all'economia comportamentale, qui mantenuto in forma essenziale, consente di precisare la funzione del controllo giudiziale: evitare che la crisi sia governata da scorciatoie cognitive — conservare perché il piano è già avviato, revocare perché il vizio è accertato, monetizzare perché il danno è astrattamente risarcibile, presumere l'interesse generale perché vi è continuità — e ricondurre la decisione entro una sequenza verificabile di legalità, pregiudizio, rimedio e fattibilità.

Il raccordo tra prospettiva comportamentale e interrogativo sistematico sulla portata del rimedio risarcitorio si colloca, dunque, nel passaggio dalla tipicità del vizio alla qualità del pregiudizio. La Cassazione privilegia una delimitazione per categorie di vizio, concentrando il rimedio sulla convenienza rispetto

[9] N. USAI, *La crisi d'impresa tra responsabilità e irrazionalità*, in *Le Società*, 2026, 256 ss.

[10] N. USAI, *op. cit.*, 257-259; S. PACCHI, *L'allerta tra la reticenza dell'imprenditore e l'opportunismo del creditore. Dal codice della crisi alla composizione negoziata*, in *Dir. fall.*, 2022, 501 ss.; M. FABIANI - I. PAGNI, *Introduzione alla composizione negoziata*, in *Fall.*, 2021, 1477 ss.; R. RANALLI, *Il comportamento dell'imprenditore ed il ruolo dell'esperto anche alla luce del decreto dirigenziale*, in *Fall.*, 2021, 1513 ss.

all'alternativa liquidatoria; la lettura qui proposta suggerisce invece una delimitazione fondata sulla natura del pregiudizio, ammettendo la tutela risarcitoria ogniqualvolta il vizio, pur diverso dalla non convenienza, si traduca in una perdita monetaria individuale e misurabile. Proprio perché più ampia, tale lettura richiede un controllo giudiziale più esigente, idoneo a scongiurare tanto l'automatismo demolitorio quanto quello conservativo. Il controllo del giudice assume così una funzione ulteriore rispetto alla mera verifica di legittimità, potendo essere ricondotto, insieme agli altri presìdi organizzativi e procedurali della crisi, a quel processo di razionalizzazione collettiva che opera come necessario correttivo della distanza tra il modello normativo dell'agente razionale e la concreta fallibilità decisionale degli attori della ristrutturazione[11].

7. Il valore della continuità nel concordato omologato

La pronuncia consente di precisare il ruolo della continuità aziendale nel concordato preventivo riformato: essa costituisce un valore centrale della regolazione della crisi, ma non un valore autosufficiente. La continuità è protetta perché può preservare valore, salvaguardare rapporti di lavoro, mantenere relazioni commerciali e accrescere le prospettive di soddisfacimento dei creditori; non è però idonea, da sola, a giustificare la conservazione di un'omologazione viziata, né può trasformarsi in fonte autonoma di poteri conformativi del piano.

Il punto centrale è che il *favor* per la continuità non legittima, di per sé, la conservazione indiscriminata del piano omologato, dal momento che l'art. 53, comma 5-*bis*, CCII presuppone un concordato in continuità, ma richiede qualcosa di ulteriore: la prevalenza concreta dell'interesse generale dei creditori e dei lavoratori sul pregiudizio del reclamante. Diversamente, se la continuità fosse da sola sufficiente, il requisito dell'interesse generale perderebbe autonomia e ogni concordato in continuità potrebbe essere conservato nonostante l'accoglimento del reclamo. La Corte evita tale esito, imponendo una verifica effettiva della qualità della continuità, della sua utilità per il ceto creditorio, dell'impatto occupazionale e della sostenibilità del piano dopo l'assunzione del costo risarcitorio.

Questa impostazione si raccorda con la dottrina che ha descritto la continuità come concetto polisenso, destinato ad assumere significati diversi a seconda dello strumento impiegato e della funzione concretamente svolta. La continuità può essere diretta, indiretta, parziale, quiescente o funzionale alla liquidazione; proprio per questo, non può essere apprezzata in modo astratto, ma deve essere

[11] N. USAI, *op. cit.*, 253 ss.; per un inquadramento generale, F. VELLA, *Diritto ed economia comportamentale*, Bologna, 2023, 23 ss.

verificata nella sua concreta capacità di preservare valore e di sostenere una regolazione efficiente della crisi[12].

La continuità opera dunque come valore-mezzo, non come valore-fine, meritando protezione nella misura in cui resti funzionale alla tutela dei creditori e alla sostenibilità economica del piano. A questa logica si collega anche la lettura dell'art. 84 CCII, che individua nel soddisfacimento dei creditori, in misura non inferiore a quella realizzabile nella liquidazione giudiziale, il nucleo irrinunciabile della proposta concordataria. Il piano in continuità può allora risultare preferibile alla liquidazione solo quando la prosecuzione dell'attività non divenga il pretesto per comprimere posizioni giuridiche oltre i limiti consentiti dalla legge[13].

Proprio perché fondata su valutazioni prospettiche, la continuità è esposta al rischio di letture eccessivamente semplificate. La crisi d'impresa è, infatti, un contesto nel quale il modello normativo della decisione razionale incontra la concreta fallibilità degli attori coinvolti, chiamati a operare in condizioni di incertezza, asimmetria informativa, pressione temporale e obiettivi non sempre allineati. Ne discende che la continuità non può essere assunta come dato autoevidente, né come formula idonea a sostituire la verifica giudiziale. Il rischio, altrimenti, è che il piano venga conservato solo perché già avviato, già omologato o percepito come comunque preferibile alla liquidazione, senza un effettivo controllo sulla sua capacità di produrre valore e di sostenere il costo della tutela risarcitoria.

Il richiamo alla dimensione comportamentale non introduce, naturalmente, un parametro normativo autonomo, ma contribuisce a chiarire la funzione del controllo giudiziale nella valutazione della continuità. La decisione sul concordato non può essere affidata a scorciatoie valutative: non è sufficiente evocare la prosecuzione dell'impresa, confidare nella capacità del piano di assorbire ogni costo futuro o presumere che la conservazione sia sempre preferibile alla caducazione. Il giudice deve piuttosto verificare se la continuità sia effettiva, se produca un vantaggio per i creditori e i lavoratori, se il pregiudizio del reclamante sia monetizzabile e se il piano resti sostenibile dopo la liquidazione del danno. In tal senso, il controllo giudiziale assolve una funzione di razionalizzazione della crisi, affine a quella che la dottrina comportamentale riconduce, più in generale, ai presìdi organizzativi,

[12] S. AMBROSINI, *La continuità aziendale nel Codice della crisi: casi di "consustanzialità" e declinazioni di un concetto polisenso*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 21 dicembre 2025; M. SPIOTTA, *Continuità aziendale: tra risanamento e gestione dell'insuccesso*, in *Dir. fall.*, 2026, I, 305 ss.

[13] S. AMBROSINI, *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 10 marzo 2024.

informativi e procedurali destinati a ridurre l'impatto di asimmetrie informative, aspettative irrealistiche e valutazioni distorte.

La vicenda del leasing pendente mostra con particolare chiarezza tale limite, giacché l'essenzialità del complesso immobiliare per la continuità alberghiera non poteva attribuire al piano il potere di modificare unilateralmente il contenuto economico del rapporto. Il concordato può incidere sui crediti anteriori e può consentire, ove ne ricorrano i presupposti, la sospensione o lo scioglimento dei contratti pendenti; non può, invece, conservare l'utilità del contratto imponendo alla controparte condizioni diverse da quelle pattuite. La continuità resta, così, soggetta alla legalità concorsuale e alla disciplina tipica dei rapporti pendenti, senza potersi trasformare in un potere generale di rinegoziazione coattiva.

Il valore della continuità incontra un ulteriore limite nella struttura del rimedio risarcitorio, dal momento che l'art. 53, comma 5-*bis*, CCII consente di preservare l'omologazione non perché la prosecuzione dell'impresa sia sempre preferibile alla caducazione, ma perché, in presenza di un interesse generale concretamente prevalente, il pregiudizio del reclamante può essere compensato per equivalente. Il risarcimento diviene così il costo giuridico della conservazione del piano e, proprio per questo, deve essere contestualmente riconosciuto e quantificato, affinché sia possibile verificare se il concordato resti fattibile dopo l'integrazione dell'obbligazione risarcitoria.

Sotto questo profilo, la continuità non attenua l'esigenza di sostenibilità economica, ma la rende ancora più stringente, giacché il piano richiede una valutazione prospettica dei flussi, del fabbisogno finanziario, delle relative coperture, nonché dei costi e dei ricavi attesi. L'aggiunta di un'obbligazione risarcitoria, ove incida su tali equilibri, deve pertanto essere considerata nella struttura economico-finanziaria del piano e deve poter essere assorbita senza compromettere la tenuta complessiva dell'operazione. In questa prospettiva, la dottrina che valorizza l'apporto della scienza aziendale ha sottolineato che la sostenibilità economica del concordato in continuità implica una verifica effettiva della capacità dell'impresa di operare in equilibrio; e la ricostruzione della disciplina del piano conferma che la proposta deve essere progettata con chiarezza preventiva quanto agli effetti finanziari, al fabbisogno e alle relative modalità di copertura[14].

[14] Sul rapporto tra continuità aziendale, sostenibilità economica e contenuto prospettico del piano, cfr. *P.* BASTIA, *La sostenibilità economica nel concordato in continuità aziendale*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 15 giugno 2023; nonché, quanto alla necessità di una preventiva e chiara progettazione della proposta e del piano in continuità, *P.*F. CENSONI, *La progettazione della proposta di concordato preventivo con continuità aziendale*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 15 marzo 2026.

Ne emerge una nozione di continuità forte, ma condizionata: forte, perché il Codice e la direttiva valorizzano la prosecuzione dell'impresa come strumento di conservazione del valore, di tutela occupazionale e di migliore soddisfacimento dei creditori; condizionata, perché essa non può giustificare la violazione dei limiti legali della proposta, non sostituisce l'accertamento dell'interesse generale e non consente di differire la quantificazione del danno. La sentenza appare allora condivisibile nel negare che la continuità possa trasformarsi in sanatoria del piano illegittimo o in potere di rinegoziazione forzosa dei rapporti pendenti.

Resta, tuttavia, aperto l'interrogativo già emerso nei paragrafi precedenti: se la continuità è valore-mezzo e il rimedio risarcitorio opera sulle perdite monetarie, non sembra necessario escludere in radice che vizi diversi dalla non convenienza rispetto all'alternativa liquidatoria possano trovare ristoro economico anziché caducatorio, quando producano un pregiudizio patrimoniale individuale, concreto e misurabile, senza incidere su limiti strutturali della proposta. Il punto decisivo, allora, non è la continuità in sé, ma la sua compatibilità con la legalità del piano, con la monetizzabilità del pregiudizio, con la liquidazione contestuale del danno, con l'interesse generale concretamente accertato e con la perdurante fattibilità del concordato.

8. Considerazioni di sintesi

La sentenza si presta, in definitiva, a una valutazione favorevole quanto all'esito, pur sollecitando alcune precisazioni sistematiche sulla futura applicazione dell'art. 53, comma 5-*bis*, CCII. È condivisibile, anzitutto, la cassazione della pronuncia della Corte d'appello di Trento, giacché la modifica unilaterale del leasing risultava difficilmente compatibile con la disciplina dei contratti pendenti e con il principio di autonomia negoziale: la continuità aziendale non può attribuire al piano il potere di imporre alla controparte la prosecuzione di un rapporto diverso da quello originariamente pattuito. Parimenti corretta è l'affermazione secondo cui la conferma dell'omologazione non può essere disposta senza la contestuale determinazione del danno, incidendo il relativo costo sulla fattibilità del piano e sull'effettività della tutela riconosciuta al reclamante.

Resta tuttavia aperto l'interrogativo sulla portata generale del rimedio. La Corte, per evitare che l'art. 53, comma 5-*bis*, CCII divenga una clausola di conservazione del concordato illegittimo, ne riconduce l'operatività all'ipotesi in cui il reclamo riguardi la convenienza rispetto all'alternativa liquidatoria. Tale delimitazione preserva la legalità della proposta e impedisce una monetizzazione indiscriminata dei vizi; nondimeno, il riferimento europeo alle «perdite monetarie» potrebbe consentire, entro limiti rigorosi, una lettura non

fondata soltanto sulla categoria del vizio, ma anche sulla natura del pregiudizio subito dal reclamante[15].

In questa diversa impostazione, la tutela risarcitoria potrebbe operare non solo in caso di violazione del criterio di non deteriorità rispetto alla liquidazione giudiziale, ma anche rispetto ad altri vizi del piano, purché produttivi di una perdita patrimoniale individuale, concreta e misurabile, e sempre che non incidano su limiti strutturali della proposta o su posizioni giuridiche non comprimibili mediante risarcimento. La distinzione decisiva sarebbe allora tra illegittimità non compensabili, perché attinenti al potere stesso del piano di produrre determinati effetti, e irregolarità suscettibili di ristoro economico, in quanto traducibili in un pregiudizio monetario senza alterare la legalità sostanziale dell'operazione. Una simile estensione rileverebbe, quindi, non come neutralizzazione del vizio, ma come criterio di selezione del rimedio, una volta accertata l'illegittimità e verificata la monetizzabilità della lesione.

Rimane altresì aperta la questione dei contratti essenziali alla continuità. La Corte esclude correttamente una rinegoziazione coattiva atipica, poiché gli artt. 94-*bis* e 97 CCII non attribuiscono al debitore un potere generale di riscrivere unilateralmente i rapporti pendenti. La soluzione rende però visibile un problema sistematico: taluni contratti possono risultare eccessivamente onerosi se mantenuti alle condizioni originarie, ma indispensabili alla prosecuzione dell'attività. Il sistema offre strumenti tipici — prosecuzione, sospensione o scioglimento — senza prevedere sempre un rimedio intermedio adeguato per i rapporti strategici, quando la modifica sia limitata, temporanea e funzionale alla conservazione del valore.

Anche la nozione di interesse generale dei creditori e dei lavoratori richiederà un'attenta elaborazione applicativa. La Corte chiarisce che tale interesse non coincide con la mera continuità aziendale e deve essere accertato in concreto, senza tuttavia fissare una gerarchia tra i criteri rilevanti. L'effettività del principio dipenderà quindi dalla qualità della motivazione dei giudici di merito, chiamati a evitare tanto formule stereotipate quanto valutazioni eccessivamente elastiche. La centralità dei creditori, la conservazione possibile dei posti di lavoro, la sostenibilità della continuità e l'impatto dell'impresa sul contesto sociale non possono essere confusi, ma neppure separati in modo meccanico.

La contestuale liquidazione del danno costituisce il presidio più incisivo della serietà del rimedio conservativo, poiché, ove la conferma dell'omologazione sia resa possibile dal riconoscimento di una tutela risarcitoria in favore del

[15] Cfr. P. VELLA, *La spinta innovativa dei quadri di ristrutturazione preventiva europei sull'istituto del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 1° gennaio 2022; P.F. CENSONI, *La progettazione della proposta di concordato preventivo con continuità aziendale*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 15 marzo 2026, pp. 20-22)

reclamante, tale posta non può rimanere estranea all'economia del piano, ma deve essere coordinata con il fabbisogno finanziario, con le relative coperture e, più in generale, con la sostenibilità complessiva della proposta. Ne consegue che il risarcimento non può essere meramente promesso in termini astratti, né differito a una fase successiva e indeterminata, giacché esso incide sugli equilibri economico-finanziari dell'operazione e deve, pertanto, risultare compatibile con la tenuta del concordato conservato. La soluzione affermata dalla Corte pone, tuttavia, un problema applicativo non secondario, nella misura in cui il giudizio di reclamo può essere chiamato a determinare un pregiudizio di non agevole misurazione, dipendente da valutazioni prospettiche, da grandezze aziendalistiche e da scenari controfattuali. Resta allora da verificare se, entro il limite della non indefinita differibilità della determinazione del danno, possano trovare spazio forme di quantificazione prudenziale, accantonamenti parametrati a soglie ragionevoli o altri strumenti idonei a contemperare l'effettività della tutela del reclamante, la verifica della fattibilità del piano e l'esigenza di non compromettere la funzionalità del procedimento[16].

Nel complesso, la decisione offre una griglia solida: la continuità non basta, l'interesse generale deve essere dimostrato, il vizio deve essere compatibile con una tutela per equivalente, il danno deve essere quantificato e il piano deve restare fattibile. Il suo valore sistematico sta nell'avere impedito che l'art. 53, comma 5-*bis*, CCII venga utilizzato come rimedio indistinto alla caducazione del concordato, senza però precludere una futura riflessione sui casi in cui la tutela economica possa sostituire quella demolitoria. Il punto di equilibrio consiste nel preservare la continuità quando il pregiudizio del reclamante sia traducibile in una perdita monetaria compensabile, evitando al contempo che l'interesse alla stabilità del piano legittimi effetti non autorizzati dalla disciplina concorsuale.

La norma potrà funzionare solo se tutti i suoi presupposti saranno applicati congiuntamente: il proponente dovrà assumere il costo della conservazione; il reclamante dovrà allegare e dimostrare una perdita monetaria effettiva; il giudice dovrà motivare la prevalenza dell'interesse generale e verificare la fattibilità del piano integrato dal risarcimento. In mancanza, il rimedio rischierebbe di oscillare tra due esiti opposti: una rigidità eccessiva, capace di travolgere piani ancora idonei a conservare valore, oppure una funzione sanante incompatibile con la legalità concorsuale.

La pronuncia assume quindi un rilievo particolare perché definisce in termini organici i confini del rimedio conservativo-risarcitorio previsto dall'art. 53,

[16] Sul problema della liquidazione del danno e del coordinamento del risarcimento con il piano concordatario, cfr. F. DE SANTIS, *Il sistema dei rimedi nel cosiddetto procedimento "unitario"*, cit., 323

comma 5-*bis*, CCII. Essa chiarisce che la continuità è un valore forte ma condizionato, che la stabilità dell'omologazione non può essere ottenuta a costo indeterminato e che il risarcimento è ammissibile solo quando costituisca una tutela effettiva, misurata e sostenibile. Proprio per questo, la decisione rappresenta non soltanto un argine all'uso improprio della norma, ma anche il punto di partenza per una più precisa elaborazione dei casi in cui la tutela economica possa sostituire, senza sacrificare la legalità del concordato, la caducazione dell'omologazione.

Riproduzione riservata

LA TUTELA DEL RISANAMENTO OLTRE IL TERMINE DELLE MISURE PROTETTIVE

(Trib. Trani, 30 maggio 2026[1])

STEFANIA PACCHI

Sommario: 1. La questione affrontata; 2. La distinzione tra misure protettive e misure cautelari; 3. Il problema dell'elusione del termine massimo; 4. Il ruolo della relazione dell'esperto; 5. Le misure concretamente adottate; 6. Osservazioni conclusive.

Abstract: La nota affronta l'ammissibilità di misure cautelari nella composizione negoziata dopo l'esaurimento della durata massima delle misure protettive. Il Tribunale di Trani distingue i due istituti disciplinati dall'art. 19 CCII: il limite temporale risultante dagli artt. 8 e 19, comma 5, impedisce il rinnovo di una protezione generale del patrimonio, senza precludere provvedimenti cautelari autonomi, selettivi e rivolti a soggetti determinati. Il fondamento della distinzione è individuato nella funzione strumentale della cautela rispetto al risanamento e nel controllo giudiziale di necessità e proporzionalità, destinato a impedire l'elusione del termine massimo. Nel caso esaminato, la prosecuzione plausibile delle trattative, confermata dalle valutazioni dell'esperto, giustificava la neutralizzazione di specifiche iniziative individuali idonee a compromettere un percorso ancora praticabile. L'autrice inserisce la decisione nel contrasto giurisprudenziale formatosi in assenza di un orientamento della Corte di cassazione e ne ricostruisce la base normativa nell'autonomia funzionale delle misure cautelari definita dall'art. 2, lett. q), CCII. Il criterio selettivo conserva l'autonomia della cautela senza neutralizzare la garanzia temporale posta a favore dei creditori. La tesi proposta esclude qualsiasi proroga surrettizia o seriale della protezione: la tutela successiva alla scadenza richiede una domanda circoscritta, l'individuazione dei destinatari, la prova del pericolo e la verifica che il sacrificio imposto sia proporzionato alle prospettive effettive delle trattative. Il risultato interpretativo bilancia certezza del

[1] https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it/uploads/admin_files/Trib-Trani-30-maggio-2026.pdf

termine, libertà di azione dei creditori e conservazione di un risanamento concretamente perseguibile.

Abstract: This case note addresses the availability of interim measures in negotiated crisis settlement after the maximum duration of protective measures has expired. The Trani Court distinguishes the two forms of relief governed by Article 19 of the Italian Crisis and Insolvency Code: the time limit resulting from Articles 8 and 19(5) prevents renewal of a general stay over the debtor's estate, but does not preclude autonomous, targeted interim measures directed at identified parties. The distinction is based on the instrumental function of interim relief in relation to recovery and on judicial review of necessity and proportionality, which prevents circumvention of the maximum statutory period. In the case at hand, the realistic continuation of negotiations, supported by the independent expert's assessment, justified restraining specific individual action capable of undermining a still viable restructuring process. The author places the decision within conflicting lower-court case law in the absence of guidance from the Supreme Court and reconstructs its legal basis in the functional autonomy of interim measures recognized by Article 2(q). The selective test preserves the autonomy of interim relief without nullifying the temporal guarantee afforded to creditors. The proposed interpretation excludes any indirect or routine extension of general protection: post-expiry relief requires a limited application, identified addressees, proof of a concrete risk and verification that the burden imposed is proportionate to the actual prospects of negotiations. The resulting approach balances certainty of the statutory time limit, creditors' freedom of action and preservation of a recovery process that remains concretely achievable.

Trib. Trani, 30 maggio 2026, Estensore Maria Azzurra Guerra.

La scadenza del termine massimo di durata delle misure protettive previsto dagli artt. 8 e 19, comma 5, CCII impedisce la concessione di ulteriori misure protettive generalizzate, ma non preclude l'adozione di misure cautelari ai sensi dell'art. 19 CCII. Tali misure, avendo natura autonoma rispetto alle misure protettive, possono essere concesse anche successivamente all'esaurimento del periodo massimo di protezione, purché abbiano contenuto specifico e destinatari determinati, risultino necessarie ad assicurare il buon esito delle trattative e siano proporzionate rispetto al sacrificio imposto ai creditori interessati. Il rischio di elusione del limite temporale stabilito per le misure protettive è escluso dal carattere selettivo delle misure cautelari e dal controllo giudiziale di necessità e proporzionalità.

1. La questione affrontata

L'ordinanza del Tribunale di Trani interviene su una delle questioni più controverse emerse nella prassi applicativa della composizione negoziata: il rapporto tra il limite massimo di durata delle misure protettive e la possibilità di ricorrere alle misure cautelari previste dall'art. 19 CCII una volta che tale limite sia stato raggiunto.

La vicenda processuale si inserisce in un contesto particolarmente significativo. La società istante aveva già beneficiato delle misure protettive e delle proroghe consentite dall'ordinamento, sino all'esaurimento del periodo massimo previsto dal Codice della crisi. Giunta alla scadenza di tale termine, e pur permanendo un quadro di trattative ancora in corso e ritenute suscettibili di condurre a una soluzione della crisi, la debitrice ha chiesto al tribunale una nuova estensione della protezione oppure, in via subordinata, la concessione di misure cautelari capaci di assicurare risultati sostanzialmente analoghi.

Il problema interpretativo sottoposto al giudice non riguarda, dunque, soltanto l'applicazione delle norme sulle misure cautelari, ma investe più in profondità l'equilibrio complessivo del sistema delineato dal legislatore della composizione negoziata. Si tratta, infatti, di stabilire se il limite temporale imposto alle misure protettive rappresenti un confine invalicabile rispetto a qualsiasi forma di tutela inibitoria del patrimonio e dell'attività dell'impresa oppure se, al contrario, esso operi esclusivamente con riferimento alle misure protettive in senso stretto, lasciando impregiudicata la possibilità di ricorrere a strumenti cautelari autonomi quando ciò risulti necessario per preservare le concrete prospettive di risanamento.

La questione assume una rilevanza sistematica evidente. Le misure protettive costituiscono infatti uno degli strumenti fondamentali attraverso i quali la composizione negoziata crea uno spazio temporaneo di stabilizzazione dei rapporti tra debitore e creditori, consentendo lo svolgimento delle trattative in un contesto sottratto alle iniziative individuali più aggressive. Il legislatore, tuttavia, ha ritenuto di subordinare tale protezione a un limite massimo di durata, nella consapevolezza che una compressione prolungata delle prerogative creditorie rischierebbe di alterare in misura eccessiva il bilanciamento tra le esigenze del risanamento e quelle della tutela dei creditori.

Proprio l'esistenza di questo limite ha alimentato un vivace dibattito interpretativo. Una parte della giurisprudenza ha sostenuto che consentire il ricorso a misure cautelari aventi effetti analoghi a quelli delle misure protettive dopo la scadenza del termine massimo significherebbe, in sostanza, aggirare la volontà del legislatore[2]. Secondo questa impostazione, il decorso del termine

[2] Ritenendo che la concessione di misure cautelari aventi contenuto sostanzialmente coincidente con quello delle misure protettive si traduca in un aggiramento del limite temporale

previsto dagli artt. 8 e 19, comma 5, CCII segnerebbe il venir meno di qualsiasi possibilità di mantenere in vita una protezione dell'impresa rispetto alle iniziative dei creditori, pena la trasformazione delle misure cautelari in uno strumento di surrettizia proroga delle misure protettive.

Ad essa si contrappone un diverso orientamento, che valorizza la distinta natura e funzione delle misure cautelari. In questa prospettiva, il limite temporale fissato dal legislatore riguarderebbe esclusivamente le misure protettive, caratterizzate da effetti generalizzati e destinati all'intero ceto creditorio, mentre le misure cautelari conserverebbero una propria autonomia strutturale e funzionale. Esse potrebbero pertanto essere adottate anche successivamente alla scadenza delle misure protettive, purché risultino specificamente necessarie al buon esito delle trattative, abbiano contenuto determinato e siano rivolte a soggetti individuati, nel rispetto del principio di proporzionalità[3].

L'ordinanza in commento si colloca con chiarezza nell'ambito di questo secondo indirizzo interpretativo[4]. Il Tribunale di Trani, pur negando la

fissato dagli artt. 8 e 19, comma 5, CCII: Trib. Milano, 22 novembre 2023, in *Dirittodellacrisi.it*; Trib. Larino, 20 maggio 2024, ivi; Trib. Roma, 14 ottobre 2024, ivi; Trib. Roma, 19 marzo 2025, ivi (che costruisce l'argomento della specialità della disciplina delle misure protettive); Trib. Vicenza, 25 marzo 2025, in One Legale (che nega espressamente la possibilità di una "staffetta" tra protettive e cautelari); Trib. Bologna, 19 maggio 2025, in *Dirittodellacrisi.it*; Trib. Monza, 8 agosto 2025, in *IlCaso.it*; Trib. Trieste, 11 dicembre 2025, ivi; Trib. Vicenza, 2 gennaio 2026, in *One Legale*; Trib. Brescia, 7 gennaio 2026, in *Dirittodellacrisi.it* (che afferma che una cautelare riproduttiva dello stay ha in realtà natura sostanzialmente protettiva e quindi deve soggiacere ai medesimi limiti temporali). In dottrina è stato segnalato il pericolo che un'interpretazione permissiva delle misure cautelari trasformi la limitazione temporale delle protettive in una mera formalità. In particolare, si sostiene che consentire un "secondo round" di tutela protegga il debitore ma pregiudica i creditori e vanifica la scelta legislativa di definire termini rigidi: P. FARINA, *Tutela esecutiva individuale, misure protettive e composizione negoziata*, in *Riv. Esec. Forz.*, 2019, 94 e ss.

[3] Particolarmente significativa appare Trib. Imperia, 20 febbraio 2024, - alla quale hanno fatto seguito Trib. Milano 4 luglio 2025; Trib. Nola 25 marzo 2026, ma sempre con prescrizioni di selettività e proporzionalità - richiamata e valorizzata da M. Montanari, *Misure cautelari e misure protettive nel Codice della crisi: la persistente questione del ricorso alle prime per protrarre l'efficacia delle seconde oltre i limiti temporali di legge*, in *www.Judicium.it*, 18 aprile 2026, secondo cui il limite temporale fissato dagli artt. 8 e 19, comma 5, CCII deve essere riferito esclusivamente alle misure protettive quali strumenti di protezione generalizzata del patrimonio del debitore, senza impedire l'adozione di misure cautelari selettive rivolte a specifici creditori e sottoposte ad una verifica giudiziale di proporzionalità.

[4] In senso conforme alla decisione in commento, ammettendo la possibilità di ricorrere a misure cautelari anche dopo l'esaurimento del termine massimo di efficacia delle misure protettive, purché con contenuto selettivo, destinatari determinati e previa verifica giudiziale di necessità e proporzionalità, v. Trib. Trento, 18 ottobre 2023, in *Fall.*, 2024, 832, con nota di F. SANTANGELI; Trib. Udine, 30 aprile 2024, in *Dirittodellacrisi.it*; Trib. Milano, 7 luglio 2024,

possibilità di concedere un'ulteriore proroga delle misure protettive oltre il limite massimo stabilito dalla legge, afferma che tale circostanza non esaurisce gli strumenti di tutela a disposizione dell'impresa impegnata nel percorso negoziale. Al contrario, riconosce la possibilità di fare ricorso alle misure cautelari quale strumento autonomo di protezione del processo di risanamento, purché il loro utilizzo sia giustificato dalle concrete esigenze delle trattative e sia sottoposto a un rigoroso controllo giudiziale in termini di necessità e proporzionalità.

La pronuncia si inserisce così nel più ampio dibattito concernente la natura delle misure cautelari nella composizione negoziata e contribuisce a delinearne i confini applicativi, offrendo una lettura che privilegia l'effettività degli strumenti di risanamento senza rinunciare alle esigenze di tutela del ceto creditorio.

2. La distinzione tra misure protettive e misure cautelari

Il nucleo argomentativo dell'ordinanza è rappresentato dall'affermazione della netta autonomia delle misure cautelari rispetto alle misure protettive[5]. Si tratta di un passaggio di particolare interesse, poiché il tribunale affronta direttamente il problema che ha maggiormente diviso la dottrina e la giurisprudenza negli ultimi anni: se il limite temporale imposto dal legislatore alle misure protettive debba essere inteso come un limite generale a qualsiasi forma di tutela dell'impresa impegnata nella composizione negoziata oppure se esso riguardi esclusivamente le misure protettive in senso tecnico.

in One Legale; Trib. S. Maria Capua Vetere, 2 ottobre 2024, in *Dirittodellacrisi.it*; Trib. Padova, 21 novembre 2024, ivi; Trib. Padova, 9 dicembre 2024, in *IlCaso.it*; Trib. Verona, 22 dicembre 2024, in One Legale; Trib. Spoleto, 17 gennaio 2025, in One Legale; Trib. Venezia, 22 aprile 2025; Trib. Milano, 4 luglio 2025, in *IlCaso.it*; Trib. Padova, 12 settembre 2025, ivi; Trib. Milano, 20 ottobre 2025, ivi; Trib. Torino, 7 novembre 2025, ivi; Trib. Nola, 25 marzo 2026

[5] Sul carattere autonomo delle misure cautelari rispetto alle misure protettive e sulla possibilità che le prime assumano una funzione di tutela residuale del percorso di risanamento, v. già F. LAMANNA, *Le misure cautelari e protettive nel Codice della crisi*, in *Il Fallimento*, 2019, 1205 ss.; M. FABIANI, *Le misure protettive nel Codice della crisi*, in *Foro it.*, 2019, V, 229 ss.; I. PAGNI, *Il sistema delle misure protettive e cautelari negli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Fallimento*, 2024, 277 ss.; I. PAGNI – L. BACCAGLINI, *Misure cautelari e misure protettive nel Codice della crisi: una chiave di lettura per l'impiego anche combinato dei diversi strumenti di tutela*, in *Dirittodellacrisi.it*, 4 marzo 2024; L. BACCAGLINI, *Le misure protettive e le misure cautelari nella composizione negoziata della crisi*, in Arato-D'Attorre-Fabiani (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2026, 342 ss.; C. BRIGUGLIO, *La consecutio tra misure protettive e misure cautelari per il buon esito delle trattative di composizione negoziata della crisi*, in *Fallimento*, 2024, 1145 ss.

La soluzione adottata dal Tribunale di Trani muove anzitutto da un argomento di carattere letterale. La Giudice osserva come il legislatore abbia espressamente disciplinato la durata delle misure protettive, stabilendo, agli artt. 8 e 19, comma 5, CCII, un termine massimo oltre il quale esse non possono essere ulteriormente prorogate. Nessuna disposizione analoga è invece dettata per le misure cautelari.

Questa differenza normativa viene ritenuta significativa e non casuale. Se il legislatore avesse voluto assoggettare anche le misure cautelari al medesimo limite temporale, avrebbe potuto prevederlo espressamente. L'assenza di una disciplina corrispondente induce, invece, il tribunale a ritenere che il limite massimo sia riferito esclusivamente alla protezione generalizzata accordata nei confronti dell'intero ceto creditorio e non precluda l'adozione di successivi interventi cautelari caratterizzati da un contenuto più circoscritto e selettivo.

In questa prospettiva, il decorso del termine massimo previsto per le misure protettive non determina una sorta di vuoto di tutela, né comporta automaticamente l'impossibilità di preservare il percorso negoziale da iniziative potenzialmente idonee a comprometterne il buon esito. Ciò che viene meno è soltanto la possibilità di mantenere un regime di protezione generalizzato, destinato indistintamente alla massa dei creditori. Rimane, invece, aperta la possibilità di ricorrere a strumenti cautelari specificamente modellati sulle concrete esigenze del caso[6].

Particolarmente rilevante è il modo in cui il tribunale valorizza la definizione di misure cautelari contenuta nell'art. 2, lett. q), CCII. La norma individua tali provvedimenti come quelli che appaiono, secondo le circostanze, «più idonei ad assicurare provvisoriamente il buon esito delle trattative». È proprio questa formulazione a consentire alla decisione di ricostruire la natura delle misure cautelari in termini profondamente diversi rispetto alle misure protettive.

L'attenzione del legislatore non è, infatti, rivolta alla tipologia del provvedimento, né alla sua riconducibilità a schemi cautelari predeterminati, bensì alla funzione concretamente perseguita. Da qui l'affermazione del carattere essenzialmente atipico delle misure cautelari nella composizione negoziata. Esse non sono tipizzate dal legislatore, non sono predeterminate nel contenuto e non sono riconducibili a un catalogo chiuso di provvedimenti. Il loro contenuto può essere modellato dal giudice in funzione delle specifiche esigenze del percorso di risanamento.

[6] In giurisprudenza, per la possibilità di una successione tra misure protettive e cautelari, oltre alle decisioni già richiamate *supra*, nota 3, v. anche Trib. Venezia, 22 aprile 2025, richiamata da Trib. Avellino, 4 giugno 2025.

All'atipicità si accompagna una marcata elasticità dello strumento cautelare. La misura non viene individuata una volta per tutte dal legislatore, ma è costruita caso per caso in relazione alle concrete criticità che emergono nel corso delle trattative. In questa prospettiva, la tutela cautelare assume una funzione di adattamento del sistema alle esigenze della singola procedura, consentendo di intervenire là dove il rischio per il risanamento si manifesta in forme non sempre prevedibili *ex ante*.

L'aspetto che il tribunale pone maggiormente in evidenza è, tuttavia, il carattere funzionale delle misure cautelari. La loro legittimità non dipende dalla riconducibilità a una categoria astratta di provvedimenti, ma dalla concreta utilità che esse sono in grado di esprimere rispetto all'obiettivo del risanamento. L'indagine giudiziale si sposta, quindi, dal piano formale a quello teleologico. Ciò che rileva non è tanto la natura della misura richiesta, quanto la sua effettiva capacità di preservare il valore dell'impresa, consentire la prosecuzione delle trattative e impedire che iniziative individuali di singoli creditori compromettano risultati già conseguiti.

L'ordinanza valorizza, dunque, una concezione eminentemente teleologica delle misure cautelari, considerate come strumenti flessibili posti al servizio dell'obiettivo del risanamento. In tale prospettiva il contenuto del provvedimento cautelare può variare sensibilmente da un caso all'altro, purché rimanga costante la finalità perseguita: assicurare, in via provvisoria, le condizioni necessarie affinché il percorso negoziale possa svilupparsi utilmente e giungere a una soluzione della crisi concretamente praticabile.

3. Il problema dell'elusione del termine massimo

Il Tribunale di Trani affronta poi il principale argomento critico tradizionalmente rivolto alla tesi dell'autonomia delle misure cautelari: il rischio che esse si trasformino in uno strumento di aggiramento del limite temporale previsto per le misure protettive. Se fosse sempre possibile, una volta scaduto il periodo massimo di protezione, ottenere provvedimenti cautelari idonei a produrre effetti sostanzialmente analoghi a quelli delle misure protettive, il limite previsto dagli artt. 8 e 19, comma 5, CCII rischierebbe infatti di perdere gran parte della propria effettività.

Si tratta di un'obiezione che ha trovato ampio spazio tanto in dottrina quanto in alcune pronunce di merito e che si fonda su un'esigenza difficilmente contestabile: quella di evitare che la tutela accordata all'impresa in crisi possa

protrarsi indefinitamente attraverso l'utilizzo di strumenti formalmente diversi ma sostanzialmente equivalenti[7].

Il legislatore ha, infatti, inteso circoscrivere nel tempo la compressione delle prerogative creditorie, individuando un punto oltre il quale il sacrificio imposto ai creditori non può più essere giustificato esclusivamente dall'interesse dell'impresa alla prosecuzione delle trattative. Da qui il timore che il ricorso alle misure cautelari possa prestarsi a un utilizzo distorto, volto a perpetuare una situazione di protezione che la legge ha, invece, inteso limitare.

L'ordinanza affronta espressamente tale obiezione e nega che il pericolo di elusione debba essere considerato inevitabile. Secondo la giudice, la differenza strutturale esistente tra i due istituti impedisce di sovrapporli integralmente e consente di mantenere ferma la distinzione tracciata dal legislatore.

Le misure protettive, infatti, operano in modo generalizzato. La loro funzione consiste nel paralizzare, nei confronti dell'intero ceto creditorio, una serie di iniziative potenzialmente idonee a compromettere il buon esito delle trattative. Esse producono, quindi, un effetto esteso e indifferenziato, destinato a incidere simultaneamente sulla posizione di tutti i creditori coinvolti.

Diversa è invece la logica che caratterizza le misure cautelari. Queste ultime non sono concepite come strumenti di protezione generalizzata dell'impresa, bensì come interventi mirati destinati a fronteggiare specifiche situazioni di rischio. Proprio perché fondate sulla valutazione delle circostanze concrete, esse devono essere rivolte a soggetti determinati, avere un contenuto puntualmente individuato e risultare strettamente funzionali alla salvaguardia del percorso negoziale. La loro operatività è, dunque, necessariamente selettiva e circoscritta, il che consente di distinguerle dalle misure protettive e di escludere che possano automaticamente identificarsi con una loro prosecuzione.

[7] Nel senso che la concessione di misure cautelari di contenuto sostanzialmente coincidente con quello delle misure protettive determinerebbe un aggiramento del limite temporale previsto dagli artt. 8 e 19, comma 5, CCII, v. G. BOZZA, *Protezione del patrimonio negli accordi e nei concordati*, in *Crisi d'impresa e insolvenza*, 18 marzo 2019, 13 ss.; Id., *Le misure protettive e cautelari negli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in Cagnasso-Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, II ed., Milano, 2025, 855 ss.; P. FARINA, *Tutela esecutiva individuale, misure protettive e procedure negoziali di composizione della crisi*, in *Riv. esec. forz.*, 2019, 294 ss.; F. DE SANTIS, *Brevi chiose sulle misure protettive tipiche ed atipiche nel procedimento unitario*, in *Dirittodellacrisi.it*, 22 aprile 2025; Id., *Procedimento unitario e decreto correttivo: proposte minime waiting for Godot*, ivi, 3 aprile 2024; L. PANZANI, *Alcune riflessioni sulla disciplina delle misure protettive e cautelari*, in *Dirittodellacrisi.it*, 24 novembre 2025, 21 ss.; R. LONGO, *Le procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Le misure cautelari e protettive*, in Trisorio Liuzzi (a cura di), *Diritto della crisi d'impresa*, Bari, 2023, 149 ss.; S. AMBROSINI – S. PACCHI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, IV ed., Bologna, 2025, 179.

Nella ricostruzione proposta dal Tribunale di Trani, il vero argine contro possibili utilizzi abusivi dello strumento cautelare non è rappresentato da un divieto assoluto di concessione oltre il termine massimo delle misure protettive, bensì dall'intensità del controllo giudiziale. Il giudice è, infatti, chiamato a verificare, caso per caso, se la misura richiesta sia effettivamente necessaria per preservare le concrete prospettive di risanamento e se il sacrificio imposto al creditore destinatario della misura risulti giustificato dall'interesse perseguito.

In questa prospettiva assume un ruolo centrale il principio di proporzionalità. La concessione della misura cautelare non può essere giustificata dalla mera pendenza delle trattative, né dalla semplice aspirazione dell'impresa a proseguirle. Occorre, invece, accertare che esista una ragionevole probabilità di successo del percorso negoziale e che il pregiudizio imposto al creditore sia contenuto entro limiti compatibili con il beneficio che la misura è concretamente in grado di assicurare. La tutela cautelare viene, così, configurata come uno strumento eccezionale e strettamente funzionale alla realizzazione del risanamento, il cui utilizzo richiede un costante bilanciamento tra interessi contrapposti.

È proprio questo controllo di proporzionalità a consentire, secondo l'ordinanza, di superare il timore che le misure cautelari possano trasformarsi in una proroga occulta delle misure protettive. Mentre queste ultime operano in via automatica e generalizzata, le misure cautelari presuppongono una valutazione puntuale delle esigenze del caso concreto e della posizione dei singoli creditori coinvolti, con la conseguenza che la loro concessione non può essere considerata né automatica né indefinita.

A sostegno di tale impostazione, il Tribunale richiama espressamente il precedente del Tribunale di Torino del 5 dicembre 2023, che aveva già riconosciuto la possibilità di adottare misure cautelari anche dopo l'esaurimento del periodo massimo di efficacia delle misure protettive.

Il richiamo non è meramente ornamentale, ma viene utilizzato per corroborare una linea interpretativa che tende a valorizzare l'autonomia funzionale delle misure cautelari e la loro capacità di operare quale strumento di tutela del percorso negoziale anche nelle fasi più avanzate della composizione negoziata. Si consolida, così, un orientamento che, pur nella consapevolezza dei rischi di possibile elusione del sistema, ritiene che tali rischi possano essere efficacemente governati attraverso il controllo giudiziale di necessità e proporzionalità, senza sacrificare le esigenze di effettività della tutela del risanamento.

4. Il ruolo della relazione dell'esperto

Un ulteriore profilo di particolare interesse dell'ordinanza riguarda il ruolo attribuito alla relazione dell'esperto e, più in generale, il modo in cui viene ricostruito il requisito del *fumus* necessario per la concessione delle misure cautelari nell'ambito della composizione negoziata.

Sotto questo aspetto, la decisione si colloca nel solco di quell'evoluzione interpretativa che tende progressivamente a distinguere il sistema cautelare della composizione negoziata dagli schemi tradizionali del processo civile. Nella prospettiva cautelare classica, infatti, il *fumus boni iuris* viene normalmente identificato nella ragionevole probabilità di esistenza del diritto soggettivo che si intende tutelare in via anticipata o conservativa. La valutazione giudiziale è, quindi, prevalentemente orientata all'accertamento, sia pure sommario, della fondatezza della pretesa sostanziale fatta valere dalla parte ricorrente.

Nel contesto della composizione negoziata, tuttavia, una simile impostazione mostra evidenti limiti applicativi. L'oggetto della tutela non è rappresentato da un diritto soggettivo in senso stretto, ma dalla possibilità stessa che il percorso negoziale possa utilmente proseguire e condurre a una soluzione della crisi. La funzione delle misure cautelari non consiste, dunque, nell'anticipare gli effetti di una futura decisione di merito, bensì nel preservare le condizioni necessarie affinché le trattative possano svilupparsi senza subire pregiudizi irreversibili.

È in questa prospettiva che il Tribunale di Trani attribuisce un ruolo centrale alla relazione dell'esperto. L'accertamento del fumus viene sostanzialmente ricondotto alla verifica della concreta praticabilità del progetto di risanamento e della ragionevole probabilità che le trattative possano approdare a un esito positivo. La relazione dell'esperto diviene, così, il principale strumento attraverso il quale il giudice acquisisce gli elementi necessari per valutare se la prosecuzione delle trattative meriti di essere sostenuta mediante l'adozione di misure cautelari.

Non è casuale che l'ordinanza richiami diffusamente le conclusioni dell'esperto e ne valorizzi il contenuto sotto molteplici profili. L'ordinanza sembra attribuire alla relazione dell'esperto un peso particolarmente significativo. Tale impostazione appare comprensibile sul piano pratico, ma pone il problema del corretto rapporto tra valutazione tecnica dell'esperto e giudizio cautelare del tribunale[8]. In primo luogo, viene posto in evidenza lo stato

[8] L'esperto fornisce il materiale informativo e prognostico; la valutazione di necessità, proporzionalità e adeguatezza della misura resta integralmente giudiziale. Sebbene l'art. 19 CCII richieda l'acquisizione della relazione dell'esperto in sede di conferma o modifica delle misure protettive e cautelari, la prassi applicativa mostra come tale contributo assuma spesso un contenuto ben più ampio di una mera presa di posizione sull'istanza cautelare, traducendosi in una vera e propria rappresentazione dello stato delle trattative, del grado di avanzamento del

avanzato del percorso negoziale. Le trattative non si trovano in una fase iniziale o meramente esplorativa, ma appaiono caratterizzate da un elevato grado di maturazione, tale da rendere concretamente plausibile il raggiungimento di una soluzione della crisi. Questo elemento assume un rilievo decisivo, poiché consente di escludere che le misure cautelari vengano utilizzate per mantenere artificialmente in vita un percorso negoziale privo di reali prospettive.

Parimenti significativa è la presenza di due distinti scenari di soluzione, entrambi ritenuti praticabili. Il primo è rappresentato dalla prosecuzione dell'attività in continuità aziendale attraverso il perfezionamento della transazione fiscale; il secondo dalla cessione dell'azienda a un soggetto interessato all'acquisto.

La circostanza che il risanamento non sia affidato a un'unica ipotesi, ma possa svilupparsi attraverso percorsi alternativi, contribuisce a rafforzare il giudizio di concreta fattibilità espresso dall'esperto e recepito dal tribunale. La presenza di opzioni diverse, entrambe realistiche, riduce infatti il rischio che l'esito delle trattative dipenda da eventi aleatori o da presupposti eccessivamente incerti.

L'ordinanza attribuisce, inoltre, particolare rilievo all'andamento delle interlocuzioni con il sistema bancario. Dalla documentazione esaminata emerge un dialogo ancora aperto e costruttivo con i principali finanziatori dell'impresa, circostanza che il giudice considera sintomatica della serietà delle trattative e della permanenza di un interesse concreto alla ricerca di una soluzione concordata della crisi. Anche questo elemento concorre a dimostrare che il percorso negoziale non si è esaurito né si trova in una fase di stallo, ma continua a svilupparsi in modo effettivo.

A tali circostanze si aggiunge un ulteriore dato, valorizzato dalla decisione in modo particolarmente significativo: la capacità dell'impresa di proseguire l'attività e di effettuare rilevanti pagamenti nel corso della composizione negoziata. L'avvenuta riduzione dell'esposizione debitoria, anche nei confronti di creditori istituzionali, viene infatti interpretata come indice concreto della vitalità dell'impresa e della non meramente teorica perseguibilità del progetto

percorso negoziale e della concreta perseguibilità del risanamento. In questa prospettiva, il giudizio cautelare tende progressivamente a fondarsi non tanto sulla verifica della probabilità di esistenza di una posizione soggettiva meritevole di tutela, quanto sulla valutazione prognostica circa la ragionevole possibilità che le trattative possano condurre ad una soluzione della crisi. La relazione dell'esperto diviene così uno degli elementi centrali per l'accertamento del fumus richiesto ai fini della concessione delle misure cautelari, fornendo al tribunale informazioni privilegiate sull'effettivo andamento delle negoziazioni, sul livello di cooperazione del ceto creditorio e sulla praticabilità delle soluzioni prospettate.

di risanamento. Non si tratta più soltanto di prospettive future o di previsioni contenute nel piano, ma di risultati già realizzati nel corso delle trattative.

Dall'insieme di tali elementi emerge una concezione del *fumus* profondamente diversa da quella tradizionalmente elaborata in materia cautelare. Il requisito non viene più individuato nella verosimile esistenza di un diritto da tutelare, ma nella ragionevole probabilità di successo del percorso di risanamento. L'indagine giudiziale si concentra, pertanto, sulla concreta possibilità che la composizione negoziata raggiunga il proprio obiettivo e sulla necessità di preservare, mediante misure cautelari proporzionate, le condizioni che rendono ancora praticabile tale risultato.

L'ordinanza conferma, così, una tendenza già emersa in altre pronunce della giurisprudenza di merito, secondo cui il sistema delle misure cautelari nella composizione negoziata deve essere letto alla luce della funzione economica dell'istituto. Il *fumus* assume una dimensione sostanzialmente prognostica e si identifica con la credibilità del progetto di risanamento, con la serietà delle trattative e con la concreta possibilità che gli sforzi già compiuti possano tradursi in una soluzione effettiva della crisi[9]. È precisamente questa valutazione prospettica che giustifica, nella logica dell'ordinanza, l'intervento cautelare del giudice.

Tale evoluzione interpretativa trova oggi un significativo elemento di conferma anche sul piano regolamentare dall'aggiornamento del test pratico, della *check list* e del protocollo di conduzione della composizione negoziata operato dal decreto dirigenziale del Ministero della giustizia del 23 aprile 2026.

Le modifiche introdotte dal decreto evidenziano, infatti, una crescente attenzione alla verifica della concreta perseguibilità del risanamento e all'analisi dinamica dell'andamento delle trattative, attribuendo particolare rilievo alla capacità dell'impresa di dimostrare, attraverso dati aggiornati e riscontri oggettivi, la ragionevole praticabilità delle soluzioni prospettate. In tale contesto, la relazione dell'esperto assume una funzione sempre più centrale quale strumento di rappresentazione dello stato effettivo del percorso negoziale e delle sue prospettive di successo.

[9] Sul peculiare atteggiarsi dei presupposti della tutela cautelare nella composizione negoziata, ove la verifica giudiziale tende a concentrarsi non tanto sull'esistenza di una posizione soggettiva meritevole di tutela quanto sulla concreta funzionalità della misura al buon esito delle trattative e alla perseguibilità del risanamento, v. Trib. Milano, 7 luglio 2024, in *One Legale*; I. Pagni, *Il sistema delle misure protettive e cautelari negli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Fall.*, 2024, 277 ss.; L. Baccaglini, *Le misure protettive e le misure cautelari nella composizione negoziata della crisi*, in Arato-D'Attorre-Fabiani (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2026, 342 ss.

Letta alla luce di tale evoluzione regolamentare, l'ordinanza del Tribunale di Trani sembra anticipare una concezione del *fumus* cautelare strettamente collegata non alla mera esistenza di una trattativa in corso, bensì alla sua concreta idoneità a condurre al risanamento dell'impresa.

5. Le misure concretamente adottate

La parte dispositiva dell'ordinanza costituisce la naturale conseguenza dell'impostazione teorica adottata dal Tribunale di Trani e offre una concreta dimostrazione del modo in cui il giudice intende declinare l'autonomia delle misure cautelari rispetto alle misure protettive.

Dopo aver escluso la possibilità di accordare un'ulteriore proroga delle misure protettive oltre il limite massimo consentito dal Codice della crisi, il tribunale non si limita, infatti, a rigettare la domanda della società, ma procede a un'attenta selezione degli strumenti ritenuti necessari per consentire la prosecuzione delle trattative e preservare le prospettive di risanamento. La decisione assume, sotto questo profilo, particolare rilievo poiché mostra come la tutela cautelare possa essere utilizzata non per riprodurre integralmente gli effetti delle misure protettive scadute, ma per intervenire su specifiche situazioni di rischio individuate dal giudice come concretamente idonee a compromettere il percorso negoziale.

Le misure concesse sono tutte accomunate da un tratto caratteristico: non operano indistintamente nei confronti della generalità dei creditori, ma sono rivolte a soggetti determinati e incidono su rapporti specificamente individuati. È proprio questa selettività a consentire al tribunale di distinguere la tutela cautelare dalla protezione generalizzata che il legislatore ha inteso assoggettare a limiti temporali rigorosi.

In primo luogo, viene disposto il divieto per gli istituti di credito, gli intermediari finanziari, i fornitori, i locatori e gli altri contraenti indicati dalla società di risolvere unilateralmente i contratti pendenti, di modificarne le condizioni in senso sfavorevole alla debitrice o di revocare le linee di credito già accordate. Si tratta di una misura che appare strettamente funzionale alla conservazione della continuità aziendale e che trova la propria giustificazione nella necessità di evitare che iniziative individuali di singoli operatori possano determinare un effetto destabilizzante sull'intero processo di risanamento. La prosecuzione delle trattative presuppone, infatti, il mantenimento delle relazioni contrattuali essenziali e la disponibilità delle risorse finanziarie necessarie alla gestione corrente dell'impresa; la perdita improvvisa di tali presupposti potrebbe compromettere irreversibilmente gli sforzi compiuti nel corso della composizione negoziata.

Particolarmente significativa è poi l'inibizione rivolta agli istituti di credito e agli intermediari finanziari di procedere a segnalazioni negative presso la Centrale dei rischi della Banca d'Italia o presso i sistemi di informazione creditizia privati, quali il CRIF.

La misura si inserisce in un filone giurisprudenziale ormai consolidato che riconosce la potenziale incidenza pregiudizievole di tali segnalazioni sul buon esito delle trattative. Una classificazione deteriorata della posizione creditizia dell'impresa può infatti determinare effetti immediati sul mantenimento delle linee di credito e sulla disponibilità del sistema bancario a proseguire il dialogo negoziale. L'ordinanza mostra, quindi, piena consapevolezza del fatto che il successo di un percorso di risanamento dipende non soltanto dalla conservazione del patrimonio aziendale, ma anche dalla salvaguardia della reputazione finanziaria dell'impresa e dalla possibilità di mantenere rapporti fiduciari con il sistema creditizio.

Ancora più peculiare appare la misura con cui il tribunale inibisce l'escussione della garanzia prestata dal Medio Credito Centrale. Anche in questo caso il provvedimento si collega direttamente alle specificità della situazione concreta e alla necessità di evitare che iniziative individuali possano alterare gli equilibri sui quali si fonda il progetto di risanamento. La misura conferma come il contenuto della tutela cautelare possa essere modellato dal giudice in funzione delle caratteristiche della singola vicenda, secondo quella logica di atipicità e flessibilità che costituisce uno degli elementi distintivi dell'istituto.

Sotto il profilo sistematico, merita particolare attenzione la scelta del tribunale di circoscrivere temporalmente l'efficacia delle misure cautelari. Pur riconoscendo la possibilità di accordarle dopo l'esaurimento del periodo massimo delle misure protettive, la giudice evita accuratamente che esse assumano carattere indefinito, individuando un termine finale di efficacia nel 29 agosto 2026.

La previsione di una scadenza espressa assume un significato che va oltre il dato meramente cronologico. Essa rappresenta, infatti, il principale strumento attraverso il quale il tribunale realizza il bilanciamento tra le esigenze del risanamento e la tutela dei creditori dissenzienti. Da un lato, viene assicurato all'impresa un arco temporale ritenuto ragionevolmente sufficiente per completare le trattative in corso, consentire ai creditori di esprimersi sulle proposte formulate e portare a compimento le operazioni necessarie alla definizione della soluzione individuata. Dall'altro lato, si evita che il sacrificio imposto ai creditori possa protrarsi oltre quanto strettamente necessario, preservando così il carattere eccezionale e temporaneo della tutela cautelare.

Riproduzione riservata

La parte dispositiva dell'ordinanza costituisce, pertanto, un'applicazione particolarmente significativa dei principi affermati nella motivazione. Le misure cautelari non vengono concepite come uno strumento di sostituzione o di proroga delle misure protettive, ma come interventi selettivi, temporalmente limitati e rigorosamente funzionali alla salvaguardia di un percorso di risanamento che il tribunale ritiene ancora concretamente praticabile. È proprio questa combinazione di specificità, proporzionalità e temporaneità che consente alla decisione di mantenersi entro i confini tracciati dal legislatore, pur offrendo all'impresa una tutela effettiva nelle fasi finali della composizione negoziata.

6. Osservazioni conclusive

L'ordinanza del Tribunale di Trani si colloca tra le pronunce più significative sinora intervenute in materia di misure cautelari nella composizione negoziata e contribuisce a chiarire uno dei punti maggiormente controversi dell'attuale disciplina: il rapporto tra il limite massimo di durata delle misure protettive e la possibilità di mantenere forme di tutela del percorso negoziale anche successivamente alla sua scadenza.

L'interesse della decisione non risiede soltanto nella soluzione concretamente adottata, ma soprattutto nel metodo di bilanciamento utilizzato dal tribunale tra tutela del risanamento e tutela del ceto creditorio. Muovendo da tale premessa, il tribunale giunge ad affermare che il limite temporale previsto dagli artt. 8 e 19, comma 5, CCII riguarda esclusivamente le misure protettive e non può essere automaticamente esteso alle misure cautelari, la cui disciplina non contiene alcuna previsione analoga.

Da questa ricostruzione deriva il secondo e più rilevante principio affermato dalla decisione: le misure cautelari conservano una propria autonomia funzionale e possono essere utilizzate anche dopo l'esaurimento del periodo massimo di efficacia delle misure protettive, purché siano concretamente orientate alla salvaguardia del percorso di risanamento e non si traducano nella mera riproduzione degli effetti della protezione generalizzata ormai cessata.

Il punto di equilibrio individuato dal Giudice viene ricercato nel controllo giudiziale di necessità e proporzionalità. L'ordinanza mostra, infatti, piena consapevolezza del rischio che l'autonomia delle misure cautelari possa degenerare in una sostanziale elusione dei limiti temporali fissati dal legislatore. Proprio per questo motivo, la decisione insiste sulla necessità che le misure siano rivolte a destinatari determinati, abbiano contenuto specifico e risultino strettamente funzionali alle concrete esigenze delle trattative. L'ammissibilità della tutela cautelare non viene, quindi, ancorata a una generica esigenza di protezione dell'impresa, ma alla verifica rigorosa della sua effettiva utilità

rispetto a un percorso di risanamento che presenti ancora prospettive realistiche di successo.

Sotto il profilo sistematico, la soluzione accolta appare coerente con l'impostazione generale della composizione negoziata e, più in generale, con la logica sottesa alla Direttiva (UE) 2019/1023. La disciplina europea attribuisce infatti rilievo centrale alla creazione di condizioni idonee a favorire il buon esito delle trattative e la conservazione del valore dell'impresa, nella consapevolezza che la tempestività e l'effettività degli strumenti di protezione rappresentano spesso fattori decisivi per il successo di un processo di ristrutturazione. Letta in questa prospettiva, la pronuncia del Giudice di Trani sembra muoversi nella direzione di una tutela sostanziale del risanamento, evitando che il decorso del termine massimo delle misure protettive determini automaticamente il venir meno di ogni possibile presidio a sostegno delle trattative ancora in corso.

Al tempo stesso, la decisione non ignora le esigenze di tutela del ceto creditorio. La previsione di misure selettive, l'individuazione di destinatari specificamente determinati e la fissazione di un termine finale di efficacia rappresentano gli strumenti attraverso i quali il tribunale tenta di evitare che la protezione dell'impresa si trasformi in una compressione indefinita delle prerogative dei creditori. L'ordinanza ricerca, dunque, un difficile equilibrio tra due esigenze contrapposte ma entrambe meritevoli di considerazione: da un lato, la necessità di preservare le concrete possibilità di risanamento; dall'altro, quella di impedire che il percorso negoziale si traduca in una protratta sospensione delle regole ordinarie del mercato e della responsabilità patrimoniale.

Proprio sotto questo profilo la pronuncia offre uno spunto di riflessione che trascende il caso concreto. La questione non riguarda soltanto l'interpretazione degli artt. 8, 19 e 2, lett. q), CCII, ma investe più in generale il modo in cui deve essere concepita la funzione delle misure cautelari nella composizione negoziata. L'ordinanza sembra aderire a una concezione dinamica dell'istituto, nella quale la tutela cautelare non costituisce un mero strumento accessorio rispetto alle misure protettive, ma un autonomo meccanismo di salvaguardia del percorso negoziale, destinato a operare ogniqualvolta ciò risulti necessario per preservarne la concreta possibilità di successo.

In questa prospettiva, la decisione del Tribunale di Trani rappresenta un contributo alla progressiva definizione dell'ambito applicativo delle misure cautelari nella composizione negoziata[10].

[10] Permane tuttavia un rilevante contrasto giurisprudenziale sul rapporto tra misure protettive e misure cautelari dopo il decorso del termine massimo previsto dagli artt. 8 e 19, comma 5, CCII. Ad oggi manca una pronuncia della Corte di cassazione sul punto. Né ha consentito di colmare tale lacuna il rinvio pregiudiziale promosso dal Tribunale di Brindisi con ordinanza 3

La soluzione accolta trova ulteriore fondamento nella struttura stessa delle misure cautelari delineata dall'art. 2, lett. q), CCII, che ne evidenzia il carattere atipico, funzionale e necessariamente modellabile sulle esigenze concrete del percorso di risanamento. Proprio tale configurazione consente di preservare l'effettività della tutela del risanamento senza compromettere il rispetto dei limiti temporali che il legislatore ha inteso imporre alle misure protettive.

dicembre 2024 ai sensi dell'art. 363-*bis* c.p.c., dichiarato inammissibile dalla Prima Presidente della Corte di cassazione con ordinanza 3 aprile 2025, n. 8794.

LA NULLITÀ DEL FINANZIAMENTO ALL'IMPRESA DECOTTA: DALLA CASSAZIONE UN "AVVISO AI NAVIGANTI" *.

(Cassazione, Sez. I civile, 25 marzo 2026, n. 7134[2])

STEFANO AMBROSINI

Sommario: 1. Le massime (non ufficiali) dell'ordinanza; 2. L'inquadramento del problema: il vero tema è la nullità del negozio, non la sola abusività del credito; 3. Il fatto; 4. L'intervento della Cassazione: il fatto accertato e il perimetro del sindacato di legittimità; 5. La nullità come problema di sistema: dal contratto pregiudizievole al negozio vietato; 6. Art. 1418 c.c. e norma penale: la nullità non come sanzione accessoria, ma come reazione alla stipulazione vietata; 7. La nullità del finanziamento all'impresa decotta: tipo lecito, funzione illecita; 8. La distinzione decisiva: nullità del contratto e responsabilità da concessione abusiva del credito; 9. Nullità testuale, nullità virtuale e causa concreta dell'operazione; 10. Gli indici della nullità nel caso concreto; 11. Il rapporto tra nullità e rimedi alternativi; 12. L'art. 2035 c.c.: dalla nullità alla irripetibilità; 13. Affermazioni e implicazioni: ciò che la pronuncia dice e ciò che non dice; 14. Gli orientamenti richiamati dalla Corte; 14.1. Contratto in frode ai creditori e limiti della nullità; 14.2. Norma penale imperativa e reato-contratto; 14.3. Bancarotta, ricorso abusivo al credito e aggravamento del dissesto; 14.4. Finanziamento all'impresa in dissesto e nullità; 14.5. Concessione abusiva del credito e concorso nella fattispecie penale; 14.6. Buon costume, ordine pubblico economico e irripetibilità; 15. Considerazioni conclusive.

Abstract: La nota ricostruisce i presupposti della nullità del finanziamento concesso a un'impresa irreversibilmente insolvente per contrarietà a norme imperative. La Corte di cassazione esclude che la crisi del debitore, il successivo accesso a una procedura

[*] Il presente commento è destinato anche ad altra rivista *online*, nonché, con le opportune integrazioni e con l'inserimento delle note, alla pubblicazione su una rivista cartacea.

[2] https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it/Giurisprudenza/809

concorsuale o la violazione di regole prudenziali siano, isolatamente, sufficienti a invalidare il contratto. La nullità richiede che il finanziamento, considerato nella sua funzione concreta, integri o concorra alla realizzazione di un illecito, mantenendo artificiosamente in vita l'impresa, ritardando l'emersione dell'insolvenza e aggravando il dissesto con la consapevole partecipazione del finanziatore. La decisione distingue tale fattispecie dalla responsabilità per concessione abusiva di credito e individua una serie di indici convergenti: insolvenza preesistente, conoscenza della banca, carenza dell'istruttoria, destinazione delle somme al rimborso dello stesso istituto, incremento del deficit, ritardo nell'apertura della procedura e possibile rilevanza penale dell'operazione. La prestazione può inoltre risultare irripetibile ai sensi dell'art. 2035 c.c. quando contraria al buon costume, inteso nella dimensione dell'ordine pubblico economico. L'autore colloca la pronuncia nel rapporto tra invalidità negoziale, responsabilità del finanziatore e sostegno alle imprese in difficoltà. La delimitazione cumulativa dei presupposti impedisce di qualificare ogni finanziamento rischioso come illecito, pur potendo produrre un effetto dissuasivo. La decisione fissa così il confine tra credito lecito al risanamento e finanza integrata nella prosecuzione abusiva. Ne deriva un criterio selettivo: il credito resta lecito se sorretto da istruttoria adeguata e prospettive non apparenti; diviene patologico quando è consapevolmente funzionale all'occultamento e all'aggravamento di un'insolvenza irreversibile.

Abstract: This case note reconstructs the conditions under which financing granted to an irreversibly insolvent business may be declared void for breach of mandatory rules. The Italian Supreme Court holds that the debtor's distress, its subsequent entry into insolvency proceedings or a breach of prudential requirements is not, in isolation, sufficient to invalidate the agreement. Nullity requires the financing, considered in light of its concrete function, to implement or contribute to unlawful conduct by artificially keeping the business alive, delaying disclosure of insolvency and worsening the deficit with the lender's conscious participation. The judgment distinguishes this situation from liability for abusive lending and identifies converging indicators: pre-existing insolvency, the bank's knowledge, inadequate credit assessment, use of the funds to repay the same institution, deterioration of the deficit, delay in opening insolvency proceedings and the possible criminal relevance of the transaction. Performance may also be irrecoverable under Article 2035 of the Italian Civil Code where it is contrary to public morality, understood in terms of economic public policy. The author places the judgment at the intersection of contractual invalidity, lender liability and financial support for distressed enterprises. The cumulative requirements prevent every risky loan from being characterized as unlawful, although the decision may have a chilling effect. The judgment thus identifies the boundary between lawful turnaround lending and finance integrated into abusive continuation. The resulting test is selective: credit remains lawful when supported by adequate assessment and genuine recovery prospects, but becomes pathological when knowingly used to conceal and aggravate irreversible insolvency.

1. Le massime (non ufficiali) dell'ordinanza

Il finanziamento concesso a un'impresa già insolvente non è nullo per il solo fatto di arrecare pregiudizio ai creditori, né per la mera inosservanza delle regole di sana e prudente gestione bancaria. La nullità *ex* art. 1418 c.c. richiede che la stipulazione del contratto, in ragione delle circostanze concrete, integri o concorra a integrare una fattispecie penalmente rilevante, realizzando un assetto di interessi vietato da una norma imperativa. Il contratto lesivo dei diritti dei creditori non è, di per sé, illecito. In assenza di una norma generale che vieti atti negoziali pregiudizievoli per i terzi, l'ordinamento reagisce mediante rimedi speciali di inefficacia, non mediante la nullità; quest'ultima richiede un *quid pluris*, consistente nella violazione di norma imperativa, ordine pubblico, buon costume o frode alla legge.

La nullità del finanziamento all'impresa in dissesto non discende dal tipo contrattuale, che resta in sé lecito, ma dalla funzione concreta che il negozio assume nella vicenda accertata: mantenere impropriamente in vita l'impresa insolvente, ritardare l'emersione della crisi, aggravare il dissesto e inserirsi nell'inosservanza dei doveri dell'imprenditore di richiedere senza indugio l'apertura della procedura o comunque di non espandere l'insolvenza mediante operazioni dilatorie.

La mera concessione abusiva del credito non coincide, di per sé, con la nullità del contratto. La nullità discende non dalla semplice violazione delle regole di prudente erogazione del credito, ma dalla coincidenza dell'operazione di finanziamento con una fattispecie penale di concorso, nella quale il negozio diviene strumento dell'aggravamento del dissesto.

Ai fini dell'art. 2035 c.c., la nozione di buon costume comprende anche i principi etici della morale sociale e le regole di correttezza delle relazioni di mercato. È quindi contraria al buon costume, e come tale irripetibile, l'erogazione di somme a favore di un'impresa già decotta quando essa consenta di ritardare la dichiarazione di fallimento e di incrementare l'esposizione debitoria.

Nullità *ex* art. 1418 c.c. e irripetibilità *ex* art. 2035 c.c. possono concorrere, giacché la prima travolge il titolo negoziale, mentre la seconda impedisce al *solvens* di recuperare la prestazione quando questa sia stata eseguita per finalità immorali.

2. L'inquadramento del problema: il vero tema è la nullità del negozio, non la sola abusività del credito

La questione decisa dalla Cassazione non riguarda soltanto la concessione abusiva del credito, ma investe, più radicalmente, il confine tra contratto valido

seppur pregiudizievole, contratto fonte di responsabilità e contratto nullo perché vietato dall'ordinamento. È questo il perno attorno al quale ruota l'intera ordinanza: comprendere quando il finanziamento all'impresa in crisi, pur astrattamente lecito, perda la propria neutralità negoziale e si trasformi in un'operazione giuridicamente intollerabile.

Il finanziamento all'impresa in crisi, in sé considerato, è notoriamente un contratto lecito, ben potendo esso risultare funzionale alla continuità, al risanamento o alla gestione ordinata della difficoltà finanziaria: non a caso è la stessa Suprema Corte a riaffermarlo chiaramente. Il caso in parola, tuttavia, non è quello del credito fisiologico all'impresa in difficoltà, bensì quello del finanziamento erogato a un'impresa che, secondo l'accertamento effettuato dal giudice di merito, era già insolvente e della cui incapacità di adempiere, se non mediante ulteriore debito, la banca era consapevole.

La domanda diventa allora diversa e più impegnativa: quando il contratto di finanziamento, pur astrattamente lecito, diventa nullo? La risposta della Corte è netta, sebbene opportunamente non "meccanica": non bastano infatti il pregiudizio ai creditori, l'insolvenza della società finanziata o, isolatamente considerata, la violazione delle regole di sana e prudente gestione; occorre invece che il finanziamento, nelle circostanze accertate, sia lo strumento mediante il quale si realizza o si agevola un risultato vietato dalla norma imperativa penale, ossia la prosecuzione impropria dell'impresa insolvente, l'aggravamento del dissesto e il ritardo dell'apertura della procedura concorsuale.

Ecco allora il baricentro della decisione: la nullità non colpisce il credito in quanto tale, bensì il suo utilizzo patologico. In altri termini, la pronuncia costruisce una regola ostile non già al finanziamento dell'impresa in crisi, ma al finanziamento che, per funzione concreta, divenga mezzo di occultamento dell'insolvenza e di aggravamento della decozione.

3. Il fatto

La vicenda prende avvio dalla domanda di ammissione al passivo proposta dalla banca nei confronti del Fallimento della società finanziata. I crediti azionati derivano, per quanto qui rileva, da due finanziamenti chirografari: il primo, pari a euro 25.000, stipulato il 6 maggio 2020 quale misura di sostegno per il ripristino della liquidità *ex* l. 40/2020, dà luogo a una richiesta di ammissione per euro 25.099,21; il secondo, pari a euro 35.000, stipulato il 6 agosto 2020, sempre quale misura di sostegno per il ripristino della liquidità, viene utilizzato per assorbire l'esposizione del conto corrente n. 1900/80/2497 in data 7 agosto 2020 e dà luogo a una richiesta di euro 35.701,68.

Il curatore propone l'esclusione del credito, assumendo che il finanziamento

avesse aggravato sensibilmente il passivo e consentito alla banca, in un momento in cui la società era già esposta verso l'Erario per importi considerevoli assistiti da privilegio, il pagamento integrale del proprio credito chirografario per scoperto di conto corrente. La contestazione della procedura, dunque, non si limita al quantum o all'opponibilità del credito, ma investe la stessa meritevolezza giuridica della pretesa restitutoria.

Il curatore richiama altresì l'art. 2035 c.c., sostenendo che le prestazioni contrarie al buon costume non sono soltanto quelle lesive della morale sessuale o della decenza, ma anche quelle incompatibili con i principi e le esigenze etiche della morale sociale in un determinato ambiente e in un determinato momento storico. Da tale premessa trae una conseguenza netta: l'erogazione di somme a favore di un'impresa già in stato di decozione, ove consenta di ritardare la dichiarazione di fallimento e di incrementare l'esposizione debitoria, deve ritenersi contraria al buon costume e quindi irripetibile.

Il giudice delegato rigetta la domanda e la banca propone opposizione allo stato passivo, insistendo per l'ammissione del credito. Il Fallimento resiste e arricchisce il quadro fattuale, deducendo che la verifica dello stato passivo aveva evidenziato un debito pregresso di euro 200.404,31, di cui euro 152.628,75 in privilegio; che la procedura era priva di attivo; che, dopo l'erogazione dei finanziamenti, il debito della società era aumentato di ulteriori euro 48.273,04; che erano maturati ulteriori interessi sul debito pregresso per euro 26.104,00; e che la condotta della banca aveva violato il precetto penalistico dell'art. 217, comma 1, n. 4, l.fall.

Il Tribunale di Roma rigetta l'opposizione, muovendo dalla nozione di abusiva concessione del credito, configurabile quando il finanziatore, con dolo o colpa, concede o continua a concedere credito a un imprenditore in stato di insolvenza o di crisi conclamata, in assenza di fondate prospettive, valutate *ex* ante secondo ragionevolezza, di superamento della crisi. Il Tribunale aggiunge che tale illecito discende dal mancato adempimento dei doveri primari di sana e prudente gestione gravanti sul finanziatore e presuppone l'aggravamento del dissesto favorito dalla continuazione dell'attività.

Fin qui, si rimarrebbe nell'area della responsabilità. Il Tribunale, però, compie un passaggio ulteriore, ritenendo che, in caso di abusiva concessione del credito, la conclusione del contratto di finanziamento integri la condotta violativa del precetto penale dell'art. 217, comma 4, l.fall.; ne deriverebbe la nullità del contratto *ex* art. 1418 c.c., perché direttamente vietato dalla norma penale violata. Il fulcro diviene l'elemento soggettivo, giacché la consapevolezza del finanziatore circa la rilevanza penale della conclusione del finanziamento renderebbe il contratto illecito e imporrebbe di verificare sia la correttezza dell'istruttoria creditizia sia l'effettivo danno per la massa dei

creditori, conseguente al maggior debito accumulato per effetto della mancata tempestiva emersione della crisi.

Nel caso concreto, l'istruttoria documentale mette in luce un dato particolarmente significativo: parte dei finanziamenti assistiti da garanzia pubblica era stata utilizzata per ripristinare l'esposizione debitoria chirografaria della società sul conto corrente acceso presso la medesima banca. In altri termini, la banca aveva sostanzialmente ristrutturato un credito pregresso chirografario con altro credito di pari importo, ma assistito da garanzia pubblica. Per il Tribunale, tale dato rivela la consapevolezza dell'istituto circa l'incapacità della società debitrice di far fronte alle proprie obbligazioni se non generando ulteriore debito.

A ciò si aggiunge il bilancio 2018, cioè il documento sulla base del quale la stessa banca aveva dichiarato di aver svolto le proprie valutazioni. Esso esponeva debiti per euro 630.306,00, di cui euro 50.663,00 per debiti tributari ed euro 42.028,00 verso istituti di previdenza e sicurezza sociale. Vi è poi il dato del rapporto tra debito e patrimonio netto: alla data di erogazione dei finanziamenti non risultava rispettato il requisito previsto dall'art. 1, comma 2, lett. b-bis), d.l.23/2020, secondo cui i finanziamenti assistiti da garanzia pubblica non possono essere erogati a società con rapporto tra debito e patrimonio netto contabile superiore a 7,5; nel caso di specie, il rapporto era pari a 31,99 nel 2018 e a 34,05 nel 2017.

Su questa base, il Tribunale conclude che la banca, al momento della concessione del credito, non aveva effettuato alcuna effettiva verifica del merito creditizio, avendo piuttosto inteso soddisfare in via preferenziale un proprio credito, ristrutturandolo con altro assistito da garanzia pubblica. Tale condotta aveva aggravato il dissesto almeno per l'importo del finanziamento concesso e ne aveva ritardato l'emersione. Da qui il rigetto dell'opposizione e la dichiarazione di irripetibilità delle somme erogate *ex* art. 2035 c.c.

La banca ricorre per cassazione con tre motivi. Con il primo denuncia violazione degli artt. 217, comma 1, n. 4, e 218 l.fall., nonché degli artt. 1418 e 2035 c.c., sostenendo che il Tribunale avrebbe dichiarato nulli i finanziamenti senza accertare lo scopo predatorio del finanziatore e che la violazione delle norme di sana e prudente gestione non determinerebbe nullità del contratto, trattandosi di regole estranee alla struttura e al contenuto del regolamento negoziale. La banca insiste, inoltre, sull'assenza di una norma che commini la nullità: gli artt. 218 e 217, n. 4, l.fall. non prevedono alcuna ipotesi di invalidità contrattuale, né dettano norme prescrittive di un contenuto specifico ed essenziale del contratto; la violazione di norme penali, ai fini dell'art. 1418 c.c., rileverebbe solo quando il contratto sia direttamente vietato dalla norma penale, nel senso che la sua stipulazione integri il reato.

Con il secondo motivo la ricorrente denuncia violazione dell'art. 217, comma 1, n. 4, l.fall., dell'art. 1418 c.c. e dell'art. 13 d.l. 23/2020, lamentando che il Tribunale avrebbe omesso di accertare la prosecuzione non conservativa dell'attività d'impresa, il nesso causale tra concessione del finanziamento e prosecuzione dell'attività, nonché l'aggravamento del dissesto. Secondo la banca, la mera assunzione di nuovo debito o il ripianamento di una precedente esposizione non sarebbero causa di nullità, potendo semmai rilevare sul piano revocatorio o risarcitorio. Con il terzo motivo, infine, la banca deduce motivazione omessa o apparente in violazione del minimo costituzionale, ai sensi dell'art. 360, n. 4, c.p.c., sostenendo che il Tribunale non avrebbe motivato adeguatamente su condotta dolosa o colposa, danno-evento, danno-conseguenza e rapporto di causalità.

4. L'intervento della Cassazione: il fatto accertato e il perimetro del sindacato di legittimità

La Corte tratta congiuntamente i tre motivi e li dichiara infondati.

Il primo snodo è processuale, ma condiziona tutta la decisione, perché la Cassazione prende le mosse dal fatto che il decreto impugnato aveva accertato la conoscenza, da parte della banca, dell'incapacità della società finanziata di adempiere se non assumendo ulteriori debiti; lo stato di insolvenza della società al momento della stipulazione; e l'effetto dei finanziamenti, consistito nell'aggravamento del dissesto almeno per l'importo pari al finanziamento concesso e nel ritardo della sua emersione.

Tali accertamenti, per la Cassazione, non sono più discutibili, in quanto sorretti da motivazione "succinta ma esistente" e, come tali, non suscettibili di sindacato in sede di legittimità.

Il punto merita di essere sottolineato: la Corte non accerta nuovamente l'insolvenza, non rilegge il bilancio, non rivaluta l'effettività dell'istruttoria bancaria, non pesa di nuovo la destinazione delle somme e non ricostruisce in proprio il nesso causale tra finanziamento e aggravamento del dissesto.

La Corte, poi, assume il fatto come fissato dal giudice di merito e verifica se, su quel fatto, la qualificazione giuridica sia corretta. Ne discende una prima avvertenza interpretativa: la pronuncia non contiene una regola di nullità automatica del finanziamento a impresa in crisi, ma una regola condizionata, secondo cui il finanziamento può essere nullo quando, in base a un accertamento di merito non più sindacabile, esso si inserisca consapevolmente in una vicenda di aggravamento del dissesto e di ritardo dell'emersione dell'insolvenza.

5. La nullità come problema di sistema: dal contratto pregiudizievole al negozio vietato

Il cuore della pronuncia, com'è chiaro, risiede nella nullità. Occorre però muovere da ciò che la Corte esclude, perché essa nega anzitutto che il pregiudizio ai creditori basti a determinare l'invalidità: il contratto lesivo dei diritti dei creditori, in assenza di una norma generale che vieti attività negoziali pregiudizievoli per i terzi, non è di per sé illecito, né la sua conclusione è nulla per illiceità della causa, per frode alla legge o per motivo illecito comune ai paciscenti e determinante al fine della conclusione del contratto.

Questa affermazione ha un peso sistematico notevole, poiché impedisce di confondere la tutela dei creditori con la nullità del contratto. Il diritto civile non reagisce a ogni pregiudizio patrimoniale mediante l'invalidità; al contrario, quando il problema è il danno arrecato ai terzi, l'ordinamento tende a predisporre rimedi selettivi, quali inefficacia, revocatoria, responsabilità e inopponibilità.

Lo stesso vale per il motivo illecito. La Corte ricorda che il motivo illecito rilevante ai fini della nullità non coincide con il generico intento di arrecare pregiudizio ai creditori, ma presuppone una finalità vietata dall'ordinamento perché contraria a norma imperativa, ordine pubblico o buon costume, oppure perché diretta a eludere una norma imperativa. In mancanza di tale riconducibilità, l'intento di ridurre o vanificare le aspettative satisfattorie dei creditori non determina nullità.

È qui che la Corte costruisce il primo argine: la nullità non può essere l'esito automatico del pregiudizio, perché, se così fosse, ogni contratto idoneo a diminuire la garanzia patrimoniale del debitore potrebbe essere attratto nell'area dell'invalidità, con evidente sovrapposizione tra rimedi di invalidità e rimedi di inefficacia. Il contratto pregiudizievole resta, di regola, valido; può essere inefficace nei confronti di determinati soggetti, può fondare responsabilità, può essere revocato o reso inopponibile, ma non è nullo per il sol fatto che pregiudica i creditori.

Per arrivare alla nullità occorre, per così dire, un salto qualitativo, il quale è rappresentato dalla violazione di una norma imperativa e in particolare, nella specie, di una norma penale. La Corte afferma infatti che, se il contratto è stipulato, oltre che in pregiudizio dei creditori, anche in violazione di una norma imperativa come quella penale, l'atto negoziale è nullo ai sensi dell'art. 1418, comma 1, c.c.

Il punto, dunque, non è più il pregiudizio, ma il divieto: non basta che il contratto danneggi i creditori, occorre che esso realizzi un assetto di interessi che l'ordinamento vieta, direttamente o indirettamente, con norma imperativa.

6. Art. 1418 c.c. e norma penale: la nullità non come sanzione accessoria, ma come reazione alla stipulazione vietata

La parte più rilevante dell'ordinanza è quella in cui la Corte precisa come la norma penale possa incidere sulla validità del contratto, senza che ciò accada invariabilmente: quando essa colpisce soltanto un comportamento esterno al contratto, la nullità non è automatica; quando, invece, è proprio la stipulazione del contratto a realizzare, per l'assetto di interessi contenuto nel negozio, il risultato vietato dalla legge penale, allora il contratto è nullo *ex* art. 1418.

La nullità, in questa prospettiva, non è una sanzione accessoria del reato, bensì la conseguenza civilistica della contrarietà del negozio alla norma imperativa. Il contratto non viene colpito perché "intorno" ad esso si sia verificato un illecito; viene colpito perché esso stesso partecipa alla realizzazione del risultato vietato.

È il terreno del "reato-contratto". La Corte richiama questa categoria per indicare le ipotesi in cui il contratto collide così gravemente con interessi generali da assumere di per sé qualificazione penalmente vietata e da risultare, per ciò stesso, nullo.

La nozione è importante perché consente di distinguere due situazioni: da un lato, il contratto che resta valido pur essendo occasione o contesto di comportamenti illeciti; dall'altro, il negozio che costituisce esso stesso il mezzo di realizzazione dell'illecito, perché attraverso la sua stipulazione si produce l'assetto di interessi vietato. Solo nella seconda ipotesi la nullità trova un fondamento solido.

La Corte rafforza il ragionamento richiamando una nozione ampia di norma inderogabile rilevante ai fini dell'art. 1418 c.c. Non vi rientrano soltanto le norme che disciplinano il contenuto del contratto, ma anche quelle che, in assoluto o in presenza o assenza di determinate condizioni oggettive o soggettive, vietano direttamente o indirettamente la stipulazione stessa del contratto.

La conseguenza è decisiva: la nullità non richiede necessariamente che la norma imperativa detti il contenuto del contratto o ne preveda espressamente l'invalidità, potendo bastare che, date certe condizioni, la norma vieti la stipulazione stessa o il risultato che la stipulazione realizza.

In altri termini, la mancanza di una previsione testuale di nullità non è, per la Corte, determinante in senso ostativo. L'art. 1418, comma 1, c.c. opera come clausola generale di collegamento tra norma imperativa e invalidità, salvo che la legge disponga diversamente; ed è su questa base che viene respinta, in sostanza, l'obiezione della banca: gli artt. 217 e 218 l.fall. non prevedono espressamente la nullità del finanziamento, ma ciò non esclude che il contratto sia nullo quando la sua stipulazione realizzi o concorra a realizzare una

fattispecie vietata dalla norma penale.

7. La nullità del finanziamento all'impresa decotta: tipo lecito, funzione illecita

Applicato al finanziamento all'impresa decotta, il ragionamento cambia piano. Il contratto di finanziamento, di per sé, è lecito e, come ricorda la Corte, il finanziamento all'impresa in crisi è "ben possibile e lecito"; la nullità non può pertanto fondarsi sul tipo negoziale. Non sono connotati da nullità è il mutuo, il finanziamento, o le altre forme di erogazione di liquidità a un'impresa in difficoltà.

Può diventare nullo, invece, il finanziamento che, in concreto, assuma una funzione incompatibile con la norma imperativa penale: ritardare l'emersione dell'insolvenza, aggravare il dissesto, consentire la prosecuzione impropria dell'attività, sottrarre l'impresa alla tempestiva apertura del concorso. È questa la logica, a suo modo stringente, dell'ordinanza.

Al riguardo, la Corte afferma che il delitto di bancarotta può configurarsi anche quando gli amministratori della società poi fallita, violando gli obblighi imposti dalla legge, abbiano stipulato un contratto di finanziamento e, in tal modo, aggravato il dissesto dell'impresa. Il provvedimento aggiunge, poi, che la bancarotta impropria mediante operazioni dolose può ravvisarsi nella condotta dell'amministratore che abbia fatto ricorso al credito, anche senza dissimulazione o anche con l'accordo del creditore consapevole delle condizioni dell'impresa, ove l'operazione sia causa o concausa del dissesto o del suo aggravamento.

Il finanziamento, allora, può risultare giuridicamente ambiguo: assume tratti fisiologici, se sorretto da una reale prospettiva di risanamento; può costituire un illecito risarcitorio, se erogato in violazione dei doveri di prudenza e ove sia foriero di danno; diventa contratto nullo, se la stipulazione stessa, per le circostanze concretamente accertate, integra - o concorre a integrare - una fattispecie penalmente rilevante.

La Corte concentra qui il proprio principio, affermando che il contratto di finanziamento stipulato in violazione di norme imperative che, per le circostanze del caso, ne incriminano la stipulazione, integrando *ex* se una fattispecie di reato della quale può rispondere a titolo di concorso anche il finanziatore, è viziato da nullità *ex* art. 1418 c.c.

La formula va letta con attenzione: la nullità non nasce, ovviamente, dalla qualità soggettiva della banca, ma neppure dalla crisi dell'impresa o dal fatto che il credito non sia stato rimborsato; essa scaturisce dalla combinazione tra contratto, contesto e funzione.

Il contratto è il finanziamento; il contesto è l'impresa già insolvente, incapace di adempiere se non mediante nuovo debito e destinataria di credito senza effettiva verifica del merito creditizio; la funzione è il ritardo dell'emersione dell'insolvenza e l'aggravamento del dissesto. È questa combinazione di fattori che trasforma il contratto da atto di per sé lecito a negozio vietato.

8. La distinzione decisiva: nullità del contratto e responsabilità da concessione abusiva del credito

La Corte si premura di evitare una sovrapposizione impropria, perché concessione abusiva del credito e nullità del finanziamento non sono la stessa cosa. La concessione abusiva del credito, nella ricostruzione richiamata dal giudice di merito, ricorre quando il finanziatore, con dolo o colpa, concede o continua a concedere credito a un imprenditore in stato di insolvenza o di crisi conclamata, in assenza di fondate prospettive di superamento della crisi.

Questa figura, presa isolatamente, pertiene anzitutto all'ambito della responsabilità. La banca che viola i doveri di sana e prudente gestione può essere chiamata a rispondere del danno, se ne ricorrono i presupposti; la nullità è altra cosa, perché non guarda soltanto alla scorrettezza della condotta, bensì - si ripete - alla contrarietà del contratto a una norma imperativa.

Lo dice la Corte quando distingue il caso da Cass. n. 26248 del 2024. Quel precedente, invocato dalla ricorrente, riguardava una decisione cassata per vizio di motivazione sul profilo penalistico, non essendo stati delineati l'elemento oggettivo, l'elemento soggettivo e le modalità del concorso della banca quale *extraneus*. Qui, invece, secondo la Corte, il Tribunale aveva accertato ciò che mancava in quel precedente: la funzione del finanziamento nella vicenda di aggravamento del dissesto, la consapevolezza della banca e il contributo causale al ritardo dell'apertura della procedura concorsuale o all'intensificazione dell'insolvenza.

Il richiamo operato dall'ordinanza a Cass. n. 16706 del 2020 serve a chiarire il punto. La questione della responsabilità risarcitoria per concessione abusiva del credito non è appropriatamente introdotta quando l'illiceità della condotta di finanziamento discende non da tale figura, ma dalla coincidenza con una fattispecie penale di concorso, cui consegue la nullità civilistica.

Il discrimine può essere, allora, così formulato: la concessione abusiva del credito attiene alla condotta del finanziatore e al danno prodotto, mentre la nullità guarda al contratto e alla sua contrarietà a una norma imperativa; la responsabilità mira al risarcimento, mentre la nullità priva il contratto di effetti. Si tratta di piani diversi, anche se nella vicenda concreta possono comunicare.

Il punto di contatto è dato dalla funzione del contratto. Quando la

concessione del credito non è solo imprudente, ma diventa lo strumento negoziale attraverso cui si aggrava il dissesto e si ritarda l'emersione dell'insolvenza, ecco che il contratto entra nell'area della nullità, non perché sia semplicemente abusivo, ma perché è vietato.

9. Nullità testuale, nullità virtuale e causa concreta dell'operazione

La decisione non adopera espressamente il lessico della "nullità virtuale", ma il suo ragionamento si muove chiaramente nell'area dell'art. 1418, comma 1, c.c. La banca insisteva sull'assenza di una norma che prevedesse espressamente la nullità del finanziamento stipulato con impresa in crisi o insolvente; l'obiezione, in linea teorica, è forte, perché né l'art. 217 l.fall. né l'art. 218 l.fall. contengono una comminatoria testuale di nullità del contratto di finanziamento.

La Corte, però, supera il rilievo valorizzando la struttura dell'art. 1418, comma 1, c.c.: il contratto contrario a norme imperative è nullo, salvo che la legge disponga diversamente. La nullità, dunque, non richiede sempre una previsione espressa, potendo discendere dalla contrarietà del contratto a una norma imperativa quando la norma violata abbia forza proibitiva rispetto alla stipulazione o rispetto al risultato negoziale.

Nel caso esaminato, la contrarietà non riguarda il contenuto tipico del finanziamento, ma la causa concreta dell'operazione: non già il fatto che la banca eroghi denaro, bensì la circostanza che l'erogazione, in quel contesto, sia funzionale a ritardare l'emersione dell'insolvenza e ad aggravare il dissesto.

Sotto questo profilo, la decisione compie un'operazione delicata: sposta il focus dal tipo contrattuale alla funzione economico-individuale del negozio. Il contratto di finanziamento conserva una causa astrattamente lecita, ma la concreta operazione può risultare illecita quando sia, per l'appunto, piegata a un risultato vietato.

Si spiega così il richiamo all'ordine pubblico economico e al buon costume come ulteriori piani di illiceità. Il negozio non viene valutato soltanto per la sua struttura formale, ma per l'effetto che produce nel sistema: sottrarre l'impresa decotta alla tempestiva concorsualità, incrementare il passivo, alterare le relazioni di mercato.

A ben vedere, la nullità svolge qui una funzione selettiva, poiché non colpisce (né potrebbe ragionevolmente colpire) il finanziamento rischioso, ma il finanziamento che, secondo gli accertamenti del giudice di merito, non ha una funzione di sostegno reale, bensì una funzione dilatoria e aggravatrice del dissesto.

10. Gli indici della nullità nel caso concreto

Proprio perché la nullità non è automatica, diventano decisivi gli indici fattuali valorizzati dal Tribunale e recepiti dalla Cassazione.

Il primo indice è la destinazione delle somme: parte dei finanziamenti assistiti da garanzia pubblica è stata utilizzata per ripristinare l'esposizione debitoria chirografaria della società verso la stessa banca, determinando la sostituzione di un credito pregresso chirografario con un nuovo credito assistito da garanzia pubblica.

Il secondo consiste nella consapevolezza della banca. Proprio la ristrutturazione della precedente esposizione viene considerata indice significativo della conoscenza, da parte dell'istituto, dell'incapacità della società di far fronte alle proprie obbligazioni se non generando ulteriore debito.

Il terzo è dato dalla situazione patrimoniale della società: il bilancio 2018, su cui la banca aveva fondato le proprie valutazioni, esponeva debiti per euro 630.306,00, compresi debiti tributari e previdenziali, ritenuti sintomatici dello stato di insolvenza.

Il quarto indice risiede nel mancato rispetto del requisito relativo al rapporto tra debito e patrimonio netto per l'accesso ai finanziamenti assistiti da garanzia pubblica: il limite indicato era 7,5, mentre la società presentava un rapporto pari a 31,99 nel 2018 e a 34,05 nel 2017.

Il quinto è la mancata effettiva verifica del merito creditizio, poiché, secondo il Tribunale, la banca non aveva realmente valutato la capacità della società di sostenere il nuovo debito, ma aveva perseguito il soddisfacimento preferenziale di un proprio credito mediante ristrutturazione con altro assistito da garanzia pubblica.

Il sesto, infine, consiste nell'effetto dell'operazione: aggravamento del dissesto almeno per l'importo del finanziamento concesso e ritardo della sua emersione.

Questi elementi, considerati isolatamente, potrebbero avere peso diverso; considerati unitariamente, sorreggono invece la qualificazione del contratto come negozio funzionalmente illecito. Ed è precisamente questa considerazione unitaria che consente alla Corte di evitare l'automatismo. Non basta uno solo di tali indici; non bastano la crisi, la garanzia pubblica, il ripianamento o il mancato rimborso. Ma la loro convergenza consente di affermare che il finanziamento non era un ordinario apporto di liquidità, bensì il segmento essenziale di una vicenda di aggravamento dell'insolvenza.

11. Il rapporto tra nullità e rimedi alternativi

La banca aveva sostenuto che l'eventuale ripianamento di una pregressa

esposizione, o il soddisfacimento preferenziale del finanziatore, potesse semmai essere presidiato da rimedi revocatori o risarcitori, non dalla nullità. L'argomento merita attenzione, perché, se il problema fosse soltanto il pagamento preferenziale o il pregiudizio alla massa, i rimedi tipici sarebbero effettivamente quelli dell'inefficacia, della revocatoria o della responsabilità.

La Corte lo riconosce implicitamente quando esclude che il contratto pregiudizievole sia, per ciò solo, nullo. Ma nel caso in esame il problema, secondo la ricostruzione recepita dalla Cassazione, non è solo il pagamento preferenziale; è il ruolo del finanziamento nell'aggravamento del dissesto e nel ritardo dell'emersione dell'insolvenza.

La revocatoria incide sull'efficacia di atti pregiudizievoli; il risarcimento compensa il danno prodotto da una condotta illecita; la nullità opera, invece, quando il contratto è esso stesso contrario a norma imperativa. Il passaggio dalla revocatoria alla nullità è quindi giustificato soltanto se si dimostra che il contratto non è semplicemente pregiudizievole, ma vietato. Ed è esattamente ciò che la Corte ritiene sia avvenuto: il finanziamento, date le circostanze accertate, si inserisce in una fattispecie di rilievo penale e partecipa all'aggravamento del dissesto.

In altri termini, la nullità non sostituisce i rimedi revocatori o risarcitori, ma opera su un piano diverso, più radicale, perché concerne la validità stessa del contratto. La revocatoria presuppone normalmente un atto valido ma pregiudizievole; la nullità presuppone un atto invalido perché contrario a norma imperativa. Nel caso in esame, la Corte colloca il finanziamento nella seconda area, non per l'effetto preferenziale in sé, ma per il suo collegamento con l'aggravamento penalmente rilevante del dissesto.

12. L'art. 2035 c.c.: dalla nullità alla irripetibilità

Il tema della nullità non esaurisce la decisione, perché proprio la nullità apre il problema successivo: se il contratto è nullo, la banca può almeno pretendere la restituzione delle somme erogate? La risposta della Corte è negativa e passa attraverso l'art. 2035 c.c.

La Corte richiama la contrarietà ai principi dell'ordine pubblico economico come ulteriore ratio di illiceità del negozio sotto il profilo causale, ai sensi degli artt. 1343 e 1418 c.c., e come violazione del buon costume ai fini dell'irripetibilità della prestazione. La nozione di buon costume viene assunta in senso ampio, poiché non riguarda soltanto morale sessuale o decenza, ma anche i principi e le esigenze etiche della morale sociale in un determinato ambiente e in un certo momento storico.

Applicata al mercato del credito, questa clausola generale assume una

funzione precisa: impedire che l'ordinamento presti tutela restitutoria a chi abbia eseguito una prestazione funzionale a ritardare il fallimento e a incrementare l'esposizione debitoria di un'impresa già decotta. La Corte lo dice espressamente: è contraria al buon costume, e come tale irripetibile, l'erogazione di somme di denaro a favore di un'impresa già in stato di decozione quando essa consenta all'imprenditore di ritardare la dichiarazione di fallimento e di incrementare l'esposizione debitoria, trattandosi di condotta preordinata alla violazione delle regole di correttezza che governano le relazioni di mercato.

Il coordinamento tra art. 1418 c.c. e art. 2035 c.c. è dunque il seguente: l'art. 1418 c.c. colpisce il titolo, mentre l'art. 2035 c.c. colpisce la pretesa restitutoria; la nullità impedisce alla banca di fondare l'ammissione al passivo sul contratto, mentre l'irripetibilità impedisce alla banca di fondarla sulla restituzione dell'indebito.

Il risultato è particolarmente incisivo, ma coerente con la premessa. Se la prestazione è contraria al buon costume, il *solvens* non può invocare l'ordinamento per recuperarla. Nel contesto concorsuale, poi, la retentio non si traduce in un arricchimento dell'imprenditore insolvente, ma opera a vantaggio della massa, perché impedisce che il finanziatore partecipi al concorso per recuperare somme erogate nell'ambito di un'operazione giudicata contraria al buon costume economico.

La Corte precisa infine che nulla vieta il concorso tra nullità *ex* art. 1418 c.c. e irripetibilità *ex* art. 2035 c.c., quando le prestazioni siano dettate da finalità immorali. È un punto importante (salva la critica di cui al paragrafo successivo): l'irripetibilità non sostituisce la nullità, né la nullità assorbe l'irripetibilità, poiché le due figure si cumulano, rispondendo a funzioni diverse.

13. Affermazioni e implicazioni: ciò che la pronuncia dice e ciò che non dice

La decisione è rilevante proprio perché non indulge a facili semplificazioni.

Essa, infatti, non dice che ogni finanziamento a un'impresa in crisi sia nullo, né che il fallimento successivo renda retrospettivamente illecito il credito; non dice neppure che la violazione delle regole di sana e prudente gestione implichi, da sola, violazione di una norma di validità. Dice invece che il finanziamento perde la propria "neutralità" quando diviene parte di un'operazione consapevolmente idonea ad aggravare il dissesto e a ritardare l'emersione dell'insolvenza.

È questa la chiave della pronuncia. La nullità, come si diceva, non fulmina il tipo contrattuale, ma la funzione concreta del negozio. Il finanziamento resta fisiologico e quindi lecito quando sia funzionale a una prospettiva seria di

risanamento, di continuità o di ordinata gestione della crisi; diviene, all'opposto, patologico quando serva a mantenere artificiosamente in vita un'impresa già insolvente, a trasferire il rischio su altri soggetti, a soddisfare selettivamente il finanziatore e a incrementare il passivo.

In questa cornice, le regole a presidio della sana e prudente gestione bancaria giocano un ruolo importante, seppur non decisivo in senso tecnico. Esse non sono - né potrebbero essere - assunte dalla Corte come norme di validità, fungendo piuttosto da indici, segnalando l'anomalia dell'operazione, la carenza dell'istruttoria creditizia, la consapevolezza della banca e la destinazione non fisiologica della provvista. Il fondamento della nullità resta un altro: la violazione della norma imperativa penale e la partecipazione del negozio all'aggravamento del dissesto.

Sotto questo profilo, la decisione scongiura un duplice pericolo: da un lato, quello di ridurre tutto a responsabilità risarcitoria anche quando il contratto sia lo strumento del risultato vietato; dall'altro, quello di dilatare la nullità fino a colpire qualsiasi finanziamento infelice, imprudente o non riuscito. La Corte si colloca nel mezzo e lo fa ancorando la soluzione agli accertamenti del giudice di merito: stato di insolvenza già esistente, conoscenza della banca, mancata effettiva verifica del merito creditizio, utilizzo delle somme per ripianare esposizioni pregresse della stessa banca, aggravamento del dissesto e ritardo dell'emersione dell'insolvenza.

È proprio questo ancoraggio fattuale a impedire che la pronuncia si trasformi in una regola pericolosamente generica in quanto indiscriminatamente punitiva. Vi è, nondimeno, un profilo delicato: la categoria del buon costume economico, se usata senza rigore, può diventare eccessivamente elastica. La Cassazione la circoscrive, tuttavia, a una fattispecie precisa, caratterizzata da erogazione a impresa decotta, ritardo del fallimento, incremento dell'esposizione debitoria e violazione delle regole di correttezza del mercato.

Così intesa, la *soluti retentio* non è una clausola punitiva indistinta, ma una regola di chiusura che impedisce all'autore di una prestazione immorale di avvalersi dell'ordinamento per ottenerne la restituzione. Nel contesto fallimentare, la sua funzione si comprende ancora meglio: non si tratta di arricchire l'imprenditore decotto, bensì di non gravare la massa dei creditori di un credito restitutorio sorto da un'operazione giudicata contraria al buon costume economico.

Resta il fatto che, come già altrove osservato da chi scrive, la fattispecie, a ben vedere, appare più correttamente sussumibile nella categoria della contrarietà all'ordine pubblico economico che non a quella del buon costume, pena una non trascurabile forzatura. E la conseguenza di ciò risiede nell'inapplicabilità della *soluti retentio*, data la natura di norma eccezionale

propria dell'art. 2035; ferma beninteso l'invalidità del negozio, seppur in ragione della diversa "causale" testé menzionata, che risulta più appropriata al contesto di cui trattasi rispetto all'istituto del buon costume, a quest'ultimo invero poco confacente.

14. Gli orientamenti richiamati dalla Corte

La decisione si inserisce in un percorso giurisprudenziale che la Corte richiama in modo puntuale. Gli orientamenti evocati possono essere, a beneficio del lettore, ordinati per nuclei tematici.

14.1. Contratto in frode ai creditori e limiti della nullità

Cass. n. 23159 del 2014, Cass. n. 19196 del 2016 e Cass. n. 15844 del 2022 sono richiamate per affermare che il contratto lesivo dei diritti dei creditori, in assenza di una norma generale di divieto, non è nullo per illiceità della causa, frode alla legge o motivo illecito, poiché l'ordinamento predispone, in tali casi, rimedi speciali di inefficacia.

Cass. n. 19196 del 2016, Cass. n. 20576 del 2010 e Cass. SU n. 10603 del 1993 sono richiamate per precisare che l'intento di pregiudicare i creditori non è illecito se non è riconducibile a norma imperativa, ordine pubblico, buon costume o frode alla legge.

14.2. Norma penale imperativa e reato-contratto

Cass. n. 18016 del 2018, Cass. n. 14234 del 2003 e Cass. n. 21434 del 2023 sono richiamate per affermare che il contratto stipulato in violazione di una norma imperativa penale è nullo quando la stipulazione realizzi il risultato vietato dalla legge penale.

Cass. n. 17568 del 2022, Cass. n. 1221 del 2022, Cass. n. 17959 del 2020, Cass. n. 16706 del 2020, Cass. n. 18016 del 2018 e Cass. n. 14234 del 2003 sono richiamate a proposito della figura del reato-contratto.

Cass. SU n. 26724 del 2007 è richiamata per affermare che l'area delle norme inderogabili rilevanti *ex* art. 1418 c.c. comprende anche le norme che vietano direttamente o indirettamente la stipulazione del contratto in presenza o assenza di determinate condizioni.

Cass. n. 21434 del 2023, Cass. n. 2860 del 2008, Cass. n. 14234 del 2003 e Cass. n. 7998 del 1990 confermano che gli atti contrari a disposizioni penali imperative sono soggetti alla nullità *ex* art. 1418 c.c.

14.3. Bancarotta, ricorso abusivo al credito e aggravamento del dissesto

Cass. n. 11218 del 2023 e Cass. n. 46689 del 2016 sono richiamate per distinguere il ricorso abusivo al credito dalla bancarotta impropria mediante operazioni dolose. Quest'ultima può configurarsi anche quando il credito sia

ottenuto senza dissimulazione o concordato con un creditore consapevole, purché l'operazione sia causa o concausa del dissesto o del suo aggravamento.

Cass. pen. n. 141 del 2021 e Cass. pen. n. 7277 del 2026 sono richiamate per affermare che l'assunzione di ulteriori obbligazioni, in situazione di grave sofferenza debitoria e senza apprezzabile collegamento con l'attività imprenditoriale, può essere valutata in termini distrattivi.

14.4. Finanziamento all'impresa in dissesto e nullità

Cass. n. 16706 del 2020, Cass. n. 18016 del 2018, Cass. n. 14234 del 2003 e Cass. n. 9332 del 2025 sono richiamate per affermare che, affinché vi sia contrarietà a norme penali ai sensi dell'art. 1418 c.c., occorre che la stipulazione del contratto integri reato; tale regola è applicata al finanziamento a impresa in dissesto che ritardi l'adempimento dei doveri dell'imprenditore e aggravi l'insolvenza.

Cass. n. 26248 del 2024 è distinta dalla Corte, poiché quel precedente riguardava una cassazione per vizio di motivazione sul profilo penalistico, non un contrasto con l'orientamento sulla nullità del finanziamento penalmente rilevante.

Cass. n. 29840 del 2023 è richiamata nel passaggio relativo all'erogazione abusiva del credito come illecito del finanziatore, ove effettuata con dolo o colpa a favore di un'impresa in difficoltà e ne derivi un aggravamento del dissesto favorito dalla continuazione dell'attività.

14.5. Concessione abusiva del credito e concorso nella fattispecie penale

Cass. n. 16706 del 2020 è il precedente maggiormente valorizzato. La Corte ne riprende il principio secondo cui l'illiceità della condotta di finanziamento non discende dalla mera figura della concessione abusiva del credito, ma dalla coincidenza con una fattispecie penale di concorso, cui consegue la nullità civilistica.

Cass. SU n. 7029 del 2006 e Cass. SU n. 7030 del 2006 sono richiamate incidentalmente nel testo di Cass. n. 16706 del 2020 con riferimento ai limiti della legittimazione dell'organo concorsuale in tema di concessione abusiva del credito.

14.6. Buon costume, ordine pubblico economico e irripetibilità

Cass. n. 9441 del 2010 e Cass. n. 25631 del 2017 sono richiamate per la nozione ampia di buon costume ai fini della *soluti retentio*: non solo morale sessuale o decenza, ma anche principi ed esigenze etiche della morale sociale in un determinato contesto storico.

Cass. n. 16706 del 2020, Cass. n. 4376 del 2024 e Cass. n. 15866 del 2024 sono richiamate per affermare che è contraria al buon costume, e quindi irripetibile *ex* art. 2035 c.c., l'erogazione di somme a favore di un'impresa già

in stato di decozione, quando il finanziamento consenta di ritardare la dichiarazione di fallimento e di incrementare l'esposizione debitoria.

Cass. n. 4376 del 2024 è richiamata anche per affermare che un contratto nullo *ex* art. 1418 c.c. può essere, al contempo, soggetto all'irripetibilità *ex* art. 2035 c.c., ove le prestazioni siano dettate da finalità immorali.

15. Considerazioni conclusive

In definitiva, dalla lettura dell'articolata decisione qui in esame si ricavano quattro proposizioni distinte ma tra loro coordinate.

(i) Il finanziamento all'impresa in crisi non è nullo in quanto tale: non bastano la crisi, il fallimento successivo o la violazione delle regole di prudente erogazione del credito, se considerate isolatamente.

(ii) La nullità del finanziamento richiede il passaggio dal contratto pregiudizievole al contratto vietato, passaggio che si realizza quando il negozio, per la sua funzione concreta, integra o concorre a integrare una fattispecie penalmente rilevante, ponendosi in contrasto con una norma imperativa ai sensi dell'art. 1418, comma 1, c.c.

(iii) Il finanziamento diviene nullo quando, secondo l'accertamento del giudice di merito, esso non rappresenti un tentativo fisiologico di sostegno o risanamento, ma si inserisca in una vicenda di aggravamento del dissesto e di ritardata emersione dell'insolvenza, con consapevole compartecipazione del finanziatore e con collegamento a una fattispecie penalmente rilevante.

(iv) La banca, ove l'erogazione sia contraria al buon costume economico, non può recuperare le somme attraverso l'insinuazione al passivo, perché l'art. 2035 c.c. impedisce la ripetizione della prestazione immorale e, nel contesto concorsuale, opera come strumento di protezione della massa.

A ben vedere, tuttavia, la pronuncia non è contraria alla concessione di credito all'impresa in crisi, ma all'uso del credito come strumento di occultamento dell'insolvenza, di alterazione del concorso e di aggravamento della decozione. Il confine è affidato al giudice di merito ed è un confine esigente e quindi nitido, perché richiede la compresenza dello stato d'insolvenza già esistente, della consapevolezza della banca, dell'assenza di effettiva verifica del merito creditizio, della destinazione delle somme a ripianare esposizioni pregresse della stessa banca, dell'aggravamento del dissesto, del ritardo della sua emersione e - last but not least - della rilevanza penalistica dell'operazione.

È solo all'interno di questo perimetro che il finanziamento perde la sua "neutralità" e diviene contratto nullo, con prestazione (secondo la Cassazione) irripetibile. E ciò, lungi dall'integrare un dettaglio tecnico, segna il punto di equilibrio tra libertà del credito, tutela della massa e repressione degli impieghi

distorti della finanza bancaria nella crisi d'impresa.

Ciò non toglie peraltro che l'atteggiamento rigoroso della Suprema Corte vada ad aggiungersi - come rilevato anche da chi scrive - al "dialogo imperfetto" tra codice della crisi e disciplina in materia bancaria, a causa dei cogenti vincoli sanciti da quest'ultima. E se a detto rilievo si somma la scarsa "protezione" - messa in luce anche da altri in dottrina - su cui le banche possono fare affidamento nell'ambito della composizione negoziata (eccezion fatta, ovviamente, per quanto disposto dall'art. 22 CCII), l'impressione generale che se ne ricava è di un assetto ordinamentale ancora troppo poco incentivante, nel suo complesso, all'erogazione di credito alle imprese in difficoltà.

È ben vero che i requisiti richiesti dall'ordinanza qui commentata hanno carattere stringente e che non è dunque agevole, nella pratica, riscontrarne la presenza simultanea. Tuttavia, deve tenersi in conto, sotto il profilo dei rapporti concreti tra istituti di credito e imprese in crisi, quella che si potrebbe definire "rischiosità percepita" da parte del ceto bancario, che come nel caso della temperatura nella stagione estiva può risultare, proprio per la rilevanza della percezione, foriera di disagi superiori, in termini di ulteriori remore agli interventi di sostegno delle imprese, rispetto a quelli già di per sé derivanti dalla situazione reale.

Bibliografia recente:

S. AMBROSINI, *Adeguatezza degli assetti, sostenibilità della gestione, crisi d'impresa e responsabilità della banca: alla ricerca di un fil rouge*, in ID. (a cura di), *Assetti aziendali, crisi d'impresa e responsabilità della banca*, Pisa, 2023, 1 ss.

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

P. BENAZZO, *Gli adeguati assetti delle imprese e il sistema bancario: tra relazioni fisiologiche e ristrutturazioni finanziarie*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 2 febbraio 2026.

E. BISSOCOLI, A. TURCHI, *Il ruolo dei creditori finanziari nella composizione negoziata: opportunità, rischi e proposta di linee guida*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Assetti aziendali, crisi d'impresa e responsabilità della banca*, Pisa, 2023, 289 ss.

R. DEL PORTO, *Brevi note in tema di concessione abusiva di credito*, *ivi*, 333 ss.

ID., *La corretta gestione delle risorse finanziarie aziendali in situazione di*

crisi, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 7 aprile 2025.

V. DI CATALDO, *Concordati e procedure alternative. Quale futuro?*, in *Giur comm*., 2024, I, 486 SS.

P. GOBIO CASALI, M. BINELLI, *Concessione abusiva di credito e responsabilità della banca dopo il codice della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 18 aprile 2023.

E. STAUNOVO-POLACCO, *La nullità dei contratti per concessione abusiva di credito e aggravamento del dissesto, alla prova degli insegnamenti della suprema corte sulle nullità "virtuali"*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 29 luglio 2024.

ID., *Concessione abusiva di credito e responsabilità delle banche nella composizione negoziata della crisi d'impresa*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 27 maggio 2025.

ID., *Le irregolarità gestionali e le responsabilità per omessa vigilanza nella composizione negoziata della crisi d'impresa (con l'auspicio di un salto di qualità)*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 5 febbraio 2026.

Riproduzione riservata

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348

Centro Studi Giuridici Editore - IL CASO.it