

RISTRUTTURAZIONI AZIENDALI

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348

Rivista trimestrale
Fascicolo n. 4/2025

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

Dottrina e giurisprudenza sulla crisi d'impresa

Rivista trimestrale – ISSN 2785-6348

Direttore responsabile: **Paola Castagnoli**

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

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

DIREZIONE SCIENTIFICA

Stefano Ambrosini, *Ordinario nell'Università del Piemonte Orientale*
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 Ventrone, *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 modifica o integrazione, sono tenuti a motivare adeguatamente i propri giudizi nella scheda standardizzata fornita dall'Editore.

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

Conflitto di interessi ed autenticità

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

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

Doveri degli autori

Originalità e plagio

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

Accuratezza nella presentazione dei contributi

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

Pubblicazioni multiple, ripetitive e/o concorrenti

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

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

Paternità dell'opera

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

Conflitto di interessi e divulgazione

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

Errori negli articoli pubblicati

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

Politica di Green Open Access

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

PROCEDURA DI REVISIONE

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

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

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

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

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

In linea con le previsioni del Regolamento dell'ANVUR, non sono di regola sottoposti a revisione scientifica (*peer review*): (a) i lavori pubblicati, a firma della Direzione o di uno o più 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 2025 – Fascicolo IV

Sommario

Sezione I – Dottrina

***Sostenibilità e crisi d'impresa
nella prospettiva transnazionale***

STEFANIA PACCHI, *Sostenibilità, continuità e procedure di insolvenza: una prospettiva internazionale* 5

***Gli strumenti per la soluzione della crisi alla
luce delle novità normative***

SABINO FORTUNATO, *Il diritto della crisi nella prospettiva unionale* 18

STEFANO AMBROSINI, *La continuità aziendale nel codice della crisi: casi di “consustanzialità” e declinazioni di un concetto polisenso* 45

STEFANIA PACCHI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024* .. 58

La nuova disciplina del collegio sindacale

RAFFAELE DEL PORTO, *Brevi note in tema di responsabilità dei sindaci alla luce del novellato art. 2407 c.c.* 115

ALESSANDRO BENOCCI, *Le novità del progetto di riforma del mercato dei capitali in materia di collegio sindacale* 128

Sezione II – Giurisprudenza

Gli sviluppi della giurisprudenza in tema di concordato preventivo

La Corte d'Appello di Milano sulla natura del termine per il deposito della proposta concordataria, del piano e della documentazione - Corte d'Appello di Milano, 18 dicembre 2025 153

Proposta di concordato e piano: modifiche e riflessi sul voto dei creditori - Tribunale di Larino, 13 gennaio 2026 161

Vendita dell'azienda e diritto di prelazione - Tribunale di Brindisi, 23 dicembre 2025 167

Concordato preventivo, affitto d'azienda con impegno all'acquisto e valore di liquidazione - Tribunale di Roma, 11 dicembre 2025 175

Concordato preventivo: determinazione del valore di liquidazione in considerazione dei costi di bonifica ambientale - Tribunale di Massa, 09 dicembre 2025 185

Proroga del termine per la presentazione della proposta e del piano e doveri del debitore - Tribunale di Taranto, 16 ottobre 2025 ... 207

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

Sezione I - Dottrina

**Sostenibilità e crisi d'impresa
nella prospettiva transnazionale**

SOSTENIBILITÀ, CONTINUITÀ E PROCEDURE DI INSOLVENZA: UNA PROSPETTIVA INTERNAZIONALE*

STEFANIA PACCHI

Abstract: Il saggio propone una lettura della crisi d'impresa orientata alla sostenibilità come criterio operativo per integrare *going concern* e tutela di interessi sociali e ambientali. Nel quadro UE, ristrutturazione preventiva e obblighi di *reporting* e *due diligence* ESG incidono sulla credibilità e fattibilità dei piani; in chiave comparata, si registra una convergenza verso strumenti anticipatori e di preservazione del valore (ad es. *cram-down*, *pre-pack*, vendite protette) e verso un più forte coordinamento transfrontaliero. In conclusione, la legittimità del diritto dell'insolvenza dipende dalla capacità di generare valore futuro con metriche verificabili, prevenendo fenomeni di *greenwashing*.

Abstract: This essay advances a sustainability-oriented account of insolvency law, framing sustainability as an operative standard for aligning going-concern solutions with social and environmental obligations. In the EU setting, it contends that preventive restructuring and ESG reporting/due diligence duties materially condition plan feasibility; comparatively, it observes convergence toward early-intervention, value-preserving mechanisms and stronger cross-border coordination. The paper concludes that insolvency regimes should be judged by their capacity to deliver future value on verifiable metrics and to deter “insolvency greenwashing”.

Chiudere a Montevideo il XXI Congresso dell'Istituto Iberoamericano de Derecho Concursal, invita a pensare oltre i confini giuridici nazionali. Oggi, infatti, non basta più analizzare l'articolo di un codice o il comma di una direttiva: occorre interrogarsi su che cosa significhi, nella pratica, sostenere

* Lo scritto corrisponde al testo della relazione tenuta il 15 ottobre 2025 a Montevideo in chiusura del XXI Congresso dell'Istituto Iberoamericano de derecho concursal. Una versione ampliata è in corso di pubblicazione nella Rivista del diritto fallimentare e delle società commerciali.

imprese, posti di lavoro e comunità, in un contesto segnato da trasformazioni tecnologiche, climatiche e geopolitiche che non conoscono confini di Stato.

Per questa ragione propongo di osservare l'insolvenza attraverso il prisma della sostenibilità, intesa non come ornamento retorico, ma come categoria operativa capace di coniugare e coordinare continuità economica, equità sociale e responsabilità ambientale.

All'origine di questa prospettiva incontriamo l'idea di un limite. I Romani segnavano con i *termini* il confine che non doveva essere superato. Oggi, quei limiti si chiamano bilanci ecologici, coesione sociale e stabilità finanziaria.

Sostenibilità significa *sostenere* e *mantenere*, ma anche *equilibrare*. La definizione del *Rapporto Brundtland* del 1987 — «lo sviluppo sostenibile è quello che soddisfa i bisogni del presente senza compromettere la possibilità delle generazioni future di soddisfare i propri» — resta un riferimento imprescindibile. Trasposta sul piano dell'impresa, essa implica che l'attività produttiva non consumi risorse finanziarie, umane o naturali, in misura tale da compromettere il futuro.

Questa concezione non è estranea al diritto concorsuale: quando interveniamo in una crisi, misuriamo non solo ciò che l'impresa è stata, ma anche ciò che può tornare a essere, se riorganizzata secondo criteri di razionalità economica e di attenzione ai propri impatti. È questa duplice dimensione — interna, economico-finanziaria, ed esterna, sociale e ambientale — a guidare oggi le nostre decisioni in ogni fase del procedimento.

Come è stato osservato, “l'idea di *sustainable insolvency proceedings* implica una ridefinizione del fine stesso del diritto concorsuale: non più mera allocazione delle perdite, ma gestione integrata del valore economico e sociale residuo”¹.

Dal punto di vista interno, la sostenibilità coincide con la sostenibilità economico-finanziaria ossia con la capacità dell'impresa di proseguire l'attività in condizioni di equilibrio. Essa comporta la possibilità di generare flussi di cassa adeguati, stabilizzare la struttura del capitale e preservare gli asset strategici — come capitale umano, tecnologia e relazioni di mercato — che ne assicurano la funzionalità sistemica.

Tuttavia, la sostenibilità economico-finanziaria non si esaurisce nel calcolo del *valore attuale netto* o nella proiezione dei *flussi di cassa*: essa comprende anche la resilienza dell'impresa di fronte a shock dei prezzi, interruzioni della catena di fornitura e transizioni regolatorie come quelle legate agli standard

¹ M. PORZYCKI, *Sustainability in Corporate Insolvency Law. Are “Sustainable Insolvency Proceedings” Possible?*, in *J. Corp. Law Stud.*, 2022, p. 3 ss.

climatici, agli obblighi di *due diligence* in materia di sostenibilità o alle restrizioni commerciali connesse alla *carbon footprint*.

Ne deriva che, come osservato in dottrina, “la sostenibilità d’impresa non è una variabile esterna al diritto dell’insolvenza, ma un parametro interno alla valutazione della *going concern viability*”².

Valutare la sostenibilità economico-finanziaria significa, in definitiva, valutare la capacità di adattamento. Non a caso, la Direttiva (UE) 2019/1023 sottolinea che la finalità delle procedure di ristrutturazione preventiva è “consentire al debitore in difficoltà finanziaria di ristrutturare le proprie attività e passività, di evitare l’insolvenza e di assicurare la continuità dell’impresa” (considerando 1).

In questa prospettiva, la sostenibilità si traduce in una condizione di continuità dinamica, misurabile non solo sul piano contabile, ma anche attraverso indicatori di performance ESG.

Gli studi empirici più recenti confermano che le imprese con migliori pratiche ambientali, sociali e di governance presentano un rischio di insolvenza significativamente inferiore: la sostenibilità è, dunque, un fattore predittivo di continuità aziendale³.

Dal punto di vista esterno, la sostenibilità interroga la forma e la struttura del procedimento concorsuale: la sua efficienza, la sua trasparenza e la sua giustizia distributiva. Un processo che dissipa risorse in adempimenti inutili o che concentra i costi sui più vulnerabili è, per definizione, insostenibile.

Questa articolazione tra dimensione interna ed esterna — tra continuità economica ed equità procedurale — deve orientare le nostre decisioni in ogni fase della procedura.

Le norme europee offrono esempi significativi di questa evoluzione. La Direttiva (UE) 2019/1023 mostra come il paradigma sostenibile si traduca in obblighi concreti: piani che non siano solo economicamente ragionevoli, ma che garantiscano anche la tutela occupazionale e il rispetto delle obbligazioni ambientali.

Parallelamente, la Direttiva (UE) 2022/2464 (*Corporate Sustainability Reporting Directive*, CSRD) ha imposto alle imprese di rendicontare, in modo standardizzato, gli impatti ambientali, sociali e di governance; mentre la più recente Direttiva (UE) 2024/3018 (*Corporate Sustainability Due Diligence*

² T. LINNA, *Business Sustainability and Insolvency Proceedings – The EU Perspective*, in *J. Sustainability Research*, 2020, vol. 2, n. 2.

³ H. LIN, R. CHEN e Y. ZHAO, *Corporate ESG Performance and Bankruptcy Risk*, in *J. Corp. Finance*, 2025.

Directive, CSDDD) ha introdotto obblighi di diligenza sostenibile estesi all'intera catena del valore.

Benché non concepite specificamente per il diritto concorsuale, tali disposizioni incidono in modo diretto su di esso: un'impresa in crisi non può ignorare obblighi di *reporting* e di *due diligence* sostenibile, e un piano di ristrutturazione che li ometta rischia di risultare inattuabile sul piano regolatorio e non credibile su quello reputazionale.

Come sottolinea INSOL Europe (*Sustainability in Insolvency and Restructuring Procedures*, marzo 2024), “la sostenibilità, se integrata nel disegno procedurale, diviene un elemento di stabilità e legittimazione sociale della ristrutturazione”.

Negli Stati Uniti, il *Chapter 11* continua a rappresentare un modello di riferimento su come la continuità aziendale possa erigersi a principio fondante del sistema. Tuttavia, anche oltreoceano cresce il dibattito sulle implicazioni sociali e ambientali dei piani di ristrutturazione: come è stato osservato, “la sostenibilità impone di considerare il fallimento non solo come un problema di efficienza allocativa, ma come un passaggio nella transizione verso un'economia resiliente e responsabile”⁴.

In America Latina, le riforme più recenti in Paesi come Cile, Messico e Brasile mirano a modernizzare le procedure, introducendo strumenti di mediazione e negoziazione orientati a garantire risultati capaci di salvaguardare la continuità produttiva in un contesto di profonde trasformazioni economiche e sociali.

In Asia, giurisdizioni come Singapore si sono affermate come laboratori di innovazione normativa, promuovendo procedure rapide, trasparenti e gestite da professionisti altamente specializzati, in grado di coniugare rapidità decisionale e certezza del diritto.

Se si osserva l'insieme degli strumenti oggi disponibili, emerge con chiarezza che la linea di confine fra procedure preventive e procedure liquidatorie non è più così netta. Nei diversi contesti — Europa continentale, Stati Uniti, America Latina e Asia — si rileva una tendenza convergente verso modelli in cui: la tempestività dell'intervento è anticipata, grazie a meccanismi di ristrutturazione e precoce; la negoziazione professionale assume un ruolo centrale, favorendo un dialogo costruttivo tra debitore e creditori; e la cessione di complessi aziendali o di rami di impresa diviene uno strumento ordinario di salvaguardia del *going concern*, anche nell'ambito di procedure formalmente liquidatorie.

⁴ G.R. WARNER, *Sustainable Bankruptcy*, Harvard Law School Bankruptcy Roundtable, 16 settembre 2025.

La chiave, pertanto, non risiede nel nome della procedura, ma nella sua capacità di preservare il valore perché “la sostenibilità concorsuale non dipende dalla tipologia di strumento, bensì dalla misura in cui esso consente la conservazione delle funzioni economiche e sociali essenziali dell’impresa”⁵.

Una vendita che disarticola contratti, disperde capitale umano e interrompe relazioni commerciali distrugge più ricchezza di quanta ne realizzi; al contrario, una cessione unitaria o un affitto di azienda ben strutturati possono salvaguardare le funzioni produttive, mantenere l’occupazione e preservare il Know-how organizzativo, generando al contempo un ritorno più elevato per i creditori.

È questa, in definitiva, la logica della sostenibilità applicata alla liquidazione: proiettare il valore verso il futuro, non limitarsi a realizzarlo nel passato.

Nei procedimenti liquidatori più evoluti, la sostenibilità richiede un’analisi prospettica che consideri non solo il valore economico immediato degli attivi, ma anche il rendimento potenziale durante la loro gestione o vendita, le dinamiche settoriali e tecnologiche in grado di rivalutarli, e, soprattutto, la capacità dell’acquirente di mantenere e valorizzare risorse umane, know-how e relazioni d’impresa che costituiscono intangibili critici.

Sul versante preventivo, la questione decisiva è comprendere che cosa renda un piano sostenibile. Un piano può dirsi tale quando genera valore netto per la massa, distribuisce equamente i sacrifici e rispetta le obbligazioni legali, comprese quelle ambientali e lavoristiche; ma soprattutto, se è correttamente calibrato nel tempo.

La sostenibilità, tuttavia, è anche una questione di ritmo: se la ristrutturazione procede con eccessiva lentezza, l’impresa soffoca sotto il peso dell’incertezza; se, al contrario, si sviluppa troppo rapidamente sacrifica gli investimenti necessari al rilancio. La misura della sostenibilità sta dunque nella capacità di mantenere l’equilibrio fra tempo economico e tempo giuridico della crisi.

Il diritto comparato offre risposte significative a questa esigenza di equilibrio. Alcuni ordinamenti hanno introdotto la classificazione dei creditori e i meccanismi di *cram-down* per neutralizzare comportamenti opportunistici e impedire che minoranze ostruzionistiche compromettano la ristrutturazione; altri hanno valorizzato quadri di mediazione e facilitazione, finalizzati ad allineare le aspettative e a ricostruire la fiducia tra le parti; altri ancora hanno previsto incentivi alla finanza interinale e post-concorsuale, accompagnandoli con regole di priorità chiare e con adeguate salvaguardie contro derive estrattive o comportamenti abusivi.

⁵ M. PORZYCKI, *Sustainability in Corporate Insolvency Law*, cit., p. 12.

Come rileva INSOL Europe nel rapporto *Sustainability in Insolvency and Restructuring Procedures* (marzo 2024), “la sostenibilità non è un principio astratto, ma un criterio operativo che deve permeare la struttura stessa del processo di insolvenza, dalla fase di allerta alla liquidazione, passando per la ristrutturazione”.

La prassi internazionale conferma altresì il valore di strumenti che rendono la ristrutturazione più rapida e prevedibile. Gli accordi pre-pack, ad esempio, consentono di negoziare la vendita di attivi o rami d’azienda prima dell’apertura della procedura e di ottenerne l’approvazione giudiziale in modo trasparente e tempestivo; le vendite giudiziali protette (*section 363 sales* del *Chapter 11* statunitense) permettono il trasferimento di beni sotto la protezione del giudice e in condizioni di concorrenza leale; le moratorie di durata calibrata concedono all’impresa il tempo necessario per respirare, senza tuttavia paralizzare il mercato; infine, i piani flessibili (o a parametri variabili), modulano automaticamente i pagamenti in base all’andamento effettivo dei ricavi, evitando rigidità che possono condurre al fallimento del piano.

Tutti questi strumenti devono confluire in una architettura procedurale coerente, capace di valutare non solo costi e benefici economici, ma anche i risultati sociali e ambientali.

È necessario distinguere tra imprese sostenibili in sé, per i loro risultati economici e finanziari, e imprese sostenibili per funzione che, pur fragili sul piano patrimoniale, risultano sistemicamente rilevanti per i servizi o le infrastrutture che forniscono – si pensi, ad esempio, a operatori energetici, reti di trasporto, servizi idrici o filiere agroalimentari essenziali⁶.

La sostenibilità introduce, inoltre, una nuova agenda di governance nella cosiddetta *zona d’ombra* dell’insolvenza, cioè nella fase che precede l’apertura formale della procedura. Le decisioni adottate in questo frangente — alienazioni di beni, nuova finanza, priorità nei pagamenti — richiedono standard di condotta responsabili, capaci di incentivare la ristrutturazione tempestiva senza punire irragionevolmente il rischio imprenditoriale.

Diversi ordinamenti hanno introdotto *safe harbors* per la finanza-ponte o criteri di responsabilità orientati alla preservazione del valore, evitando la criminalizzazione di ogni tentativo di salvataggio fallito.

Parallelamente, la tutela dei lavoratori — attraverso la continuità contrattuale, i fondi di garanzia dei salari o i meccanismi di ricollocazione — non può dipendere unicamente dalla buona volontà dell’acquirente, ma deve costituire parte integrante del disegno procedurale.

⁶ T. LINNA (*op. cit.*).

In modo analogo, la tutela dell'ambiente — si pensi alle passività ambientali latenti — esige una ponderazione attenta del regime applicabile ai crediti di fonte regolatoria e delle obbligazioni di bonifica. Un approccio sostenibile deve evitare tanto la loro emarginazione automatica che svuoterebbe di contenuto l'interesse pubblico alla riparazione del danno ambientale quanto la loro assolutizzazione che finirebbe per precludere ogni prospettiva di continuità o di rigenerazione industriale.

Un approccio sostenibile dell'insolvenza non ignora i creditori pubblici, ma li integra in un sistema di regole prevedibili e trasparenti. Come dimostrano le esperienze di transazione tributaria e regolarizzazione condizionata, la riscossione futura migliora quando l'impresa sopravvive: la cooperazione fiscale può dunque rivelarsi più efficiente del rigore indiscriminato.

La sostenibilità si estende alla dimensione transfrontaliera. I gruppi societari operano in più giurisdizioni, e la conservazione del valore richiede coordinamento effettivo tra autorità, tribunali e professionisti. Gli strumenti internazionali di riconoscimento e cooperazione — in particolare la *Model Law on Cross-Border Insolvency* (UNCITRAL, 1997) e la *Model Law on Enterprise Group Insolvency* (UNCITRAL, 2019) — forniscono un linguaggio giuridico comune che consente di evitare corse ai tribunali, gestire i conflitti di giurisdizione e garantire simmetria informativa.

Come osserva INSOL Europe nel *Position Paper on Cross-Border Cooperation* (2023), “il concetto di *centre of main interests* assume valore operativo solo quando è posto al servizio dell'efficienza, e non della competizione giudiziaria”. Senza cooperazione, il valore si disperde tra le crepe del sistema; con la cooperazione, le parti del gruppo possono essere riallocate secondo una logica industriale, preservando la continuità complessiva.

Una riflessione sulla sostenibilità deve necessariamente soffermarsi anche sulle micro, piccole e medie imprese, autentica colonna portante delle nostre economie. Per esse, la sostenibilità significa semplicità procedurale, riduzione dei costi e accesso effettivo alla consulenza qualificata.

I modelli più efficaci prevedono piani standardizzati, piattaforme digitali per la gestione dei flussi informativi, mediatori con competenze economico-finanziarie e soluzioni prevedibili per il trattamento delle garanzie reali e personali. Sul piano sociale, le PMI rappresentano un tessuto comunitario: distruggerlo per rigidità e inefficienze procedurali significa infliggere un danno che trascende il dato economico.

La sostenibilità, in questo contesto, si traduce nel principio di proporzionalità che impone di calibrare il peso delle procedure in base alla dimensione dell'impresa.

Non si può chiedere a una panetteria di quartiere di sostenere lo stesso apparato procedurale richiesto a un conglomerato multinazionale, senza tuttavia rinunciare alla tutela dei terzi e alla regolarità degli adempimenti. Come rileva INSOL Europe nel *SME Insolvency Project (2023)*, “la proporzionalità è la prima forma di giustizia concorsuale nelle micro e piccole imprese”.

Il nostro tempo richiede, inoltre, intelligenza dei dati nella gestione della crisi.

La rilevazione precoce dei segnali di vulnerabilità — come la riduzione dei margini, l’allungamento dei tempi d’incasso o la concentrazione eccessiva dei fornitori — consente di attivare meccanismi volontari di risanamento prima che l’insolvenza diventi irreversibile.

L’analitica avanzata può migliorare la stima delle probabilità di recupero e l’analisi di sensibilità dei piani, a condizione che non sostituisca né il giudizio professionale né la valutazione giudiziale. Come è stato efficacemente osservato “l’uso dei dati e dell’intelligenza artificiale nel diritto concorsuale deve rispettare il principio di sostenibilità istituzionale, che impone decisioni verificabili, giuste e trasparenti”⁷.

In questa prospettiva, l’intelligenza artificiale può assistere — e non sostituire — i professionisti nella classificazione dei crediti, nella revisione dei contratti e nella simulazione di scenari, purchè nel rispetto dei principi di privacy, non discriminazione e responsabilità algoritmica. Un’insolvenza sostenibile è anche un’insolvenza informata, trasparente e verificabile.

Tuttavia, non si possono ignorare i rischi del cosiddetto “*greenwashing* concorsuale”. Definire “verde” un piano non lo rende automaticamente sostenibile: se l’investimento promesso non riduce rischi materiali né migliora la produttività, se gli indicatori ESG selezionati non sono pertinenti o se gli obiettivi sociali restano meramente dichiarativi, il procedimento perde credibilità. “La sostenibilità dichiarata e non misurata è il peggior nemico della ristrutturazione credibile”⁸.

Intesa in senso ampio, la sostenibilità non riguarda soltanto l’ambiente o la responsabilità sociale, ma anche — e in modo essenziale — il funzionamento del credito e del sistema finanziario. Il credito è l’asse vitale dell’economia contemporanea: sostiene gli investimenti, alimenta la produttività e condiziona la stessa possibilità di continuità aziendale.

⁷ Y. S. ANG - T. LAMBOOY, *Re-defining Corporate Solvency for Sustainability*, SSRN, 2022, p. 14 ss.

⁸ M. PORZYCKI, *op. cit.*, p. 25.

Il modo in cui il credito è concesso e gestito non può essere unicamente in chiave contrattuale o patrimoniale, ma anche sotto il profilo etico, prudenziale e sociale⁹.

Parlare di credito sostenibile significa riconoscere l'esistenza di una tensione strutturale tra due esigenze ugualmente legittime: da un lato, la necessità di preservare la stabilità prudenziale del sistema finanziario attraverso regole rigorose; dall'altro, l'esigenza di promuovere una finanza responsabile che favorisca la ripresa delle imprese vitali e la tutela del tessuto produttivo.

La sostenibilità, in questa prospettiva, non contraddice la prudenza, ma la integra e la completa: solo un credito che contribuisce alla continuità economica può considerarsi davvero sicuro nel lungo periodo. Come ricorda INSOL Europe nel Report on *Sustainable Finance in Restructuring* (2024) "la vera prudenza finanziaria è quella capace di trasformare il rischio in continuità".

Il credito sostenibile non implica, dunque, un allentamento della vigilanza, ma una ridefinizione del rischio: il rischio non si misura più soltanto sulla capacità immediata di rimborso, ma anche sulla viabilità futura del progetto imprenditoriale, sulla trasparenza del debitore, sulla qualità delle informazioni e sulla coerenza fra finalità economiche e sociali del finanziamento.

Gli studi empirici più recenti confermano che pratiche ESG di qualità riducono sensibilmente il rischio d'insolvenza e incrementano la stabilità del credito¹⁰. In altri termini la sostenibilità finanziaria è parte integrante della sostenibilità economica. Come osservato in dottrina, "la prudenza finanziaria deve essere reinterpretata in chiave sistemica, come gestione del rischio che preservi la continuità economica, non come inibizione dell'investimento"¹¹.

Ne consegue che la sostenibilità introduce una dimensione temporale più ampia e una visione più complessa della prudenza: una prudenza che non congela il credito, ma lo orienta verso la rigenerazione del valore.

Così concepito, il credito sostenibile richiede una etica istituzionale da parte delle banche e degli intermediari finanziari. La banca non è soltanto un soggetto privato, ma un intermediario di fiducia pubblica: deve operare entro un quadro di responsabilità condivisa, armonizzando la gestione del rischio con i principi di equità e cooperazione.

⁹ Come ricorda G. R. WARNER, "la sostenibilità del credito non si misura nella riduzione del rischio, ma nella capacità di sostenere l'economia reale senza comprometterne la resilienza" (*Sustainable Bankruptcy*, Harvard Law School Bankruptcy Roundtable, 2025).

¹⁰ H. LIN, R. CHEN, Y. ZHAO, *Corporate ESG Performance and Bankruptcy Risk*, in *J. Corp. Finance*, 2025.

¹¹ T. LINNA, *Business Sustainability and Insolvency Proceedings – The EU Perspective*, 2020.

L'azione prudente, lungi dall'essere immobilismo, si traduce in una valutazione qualitativa del rischio, capace di distinguere tra il debitore che distrugge valore e quello che può ricostruirlo attraverso un processo ordinato di ristrutturazione. "La sostenibilità del credito è una forma di solidarietà economica: il finanziatore che comprende il ciclo vitale dell'impresa partecipa alla sua rigenerazione e non solo alla sua estinzione"¹².

Da questa evoluzione concettuale nasce un nuovo equilibrio: la sostenibilità non sostituisce la prudenza, ma la umanizza; e la prudenza non elimina il credito, ma lo razionalizza. In tale equilibrio si radica l'idea di un credito regolato responsabilmente, che protegge il sistema finanziario senza rinunciare alla sua funzione sociale.

In ultima analisi, il credito sostenibile si configura come una categoria giuridica ed etica che ridefinisce la struttura stessa del diritto concorsuale: uno strumento di stabilità e continuità, capace di conciliare la sicurezza del mercato con la giustizia economica.

Un sistema finanziario veramente prudente non è quello che rifugge il rischio, ma quello che lo governa affinché l'impresa in continuità possa sopravvivere e il valore sociale non vada perduto.

Conclusioni

La sostenibilità esige metriche verificabili e strumenti di misurazione oggettiva: impegni di efficienza energetica accompagnati da cronoprogrammi chiari e investimenti quantificabili; programmi di formazione e riqualificazione del personale con risultati misurabili; una governance dei dati conforme a standard internazionali di *compliance* ambientale e sociale. La giustizia concorsuale, per sua natura, si fonda sulla prova e sulla verifica: ogni promessa di sostenibilità deve tradursi in un riscontro empirico, ogni dichiarazione di principio deve trovare rispondenza impariamo metri misurabili.

Occorre inoltre affrontare con lucidità la tensione tra continuità e concorrenza. Salvare imprese attraverso vantaggi regolatori indebiti distorce il mercato e penalizza gli operatori corretti. Per questo, la sostenibilità deve dialogare con il diritto della concorrenza e con la disciplina sugli aiuti di Stato, in particolare con le linee guida della Commissione europea del 2023 sugli *Aiuti di Stato per il clima, la tutela ambientale e l'energia*¹³.

Il principio generale è chiaro: preservare capacità produttive e capitale umano quando il valore sociale netto lo giustifica, evitando però la

¹² Così, Y. S. ANG, *Re-defining Corporate Solvency for Sustainability*, cit., p. 27 ss.

¹³ M. PORZYCKI (*op. cit.*, p. 30 ss.) afferma che "la sostenibilità non può trasformarsi in privilegio, ma deve rimanere criterio di efficienza allocativa e giustizia di sistema".

sopravvivenza artificiale di imprese non più competitive perchè “la sostenibilità concorsuale è legittima solo se serve alla creazione di valore condiviso, non al mantenimento di inefficienze private”¹⁴.

L’esperienza contemporanea — tanto in Europa quanto in America Latina — dimostra che le crisi economiche non giungono mai isolate ma intrecciate con crisi climatiche, geopolitiche e tecnologiche.

Siccità e inondazioni che colpiscono settori agroindustriali, shock delle materie prime, transizioni tecnologiche che rendono obsolete intere filiere produttive o mutamenti improvvisi nelle preferenze di consumo mettono alla prova la flessibilità dei nostri quadri giuridici e la capacità adattiva delle economie reali.

In simili contesti, la sostenibilità si rivela più una bussola che una mappa: Essa orienta le scelte giuridiche e istituzionali, adattandole ai contesti mutevoli. A seconda delle circostanze, lo strumento adeguato potrà essere un accordo preventivo con classi di creditori e *cram-down*, una vendita di unità produttiva con garanzie occupazionali, oppure una liquidazione ordinata che consenta di preservare ciò che può essere riutilizzato in un nuovo progetto imprenditoriale.

Come osserva INSOL Europe (*Sustainability in Insolvency and Restructuring Procedures*, 2024), “la liquidazione sostenibile è quella che proietta il valore nel futuro, consentendo al patrimonio residuo di diventare infrastruttura per nuova attività economica”.

La sostenibilità, nel diritto concorsuale del XXI secolo, non è un obiettivo accessorio ma un principio ordinante. Essa richiede di ripensare le procedure non come meccanismi di liquidazione, ma come strumenti di rigenerazione del valore economico e sociale. Le Direttive 2019/1023, 2022/2464 (CSRD) e 2024/3018 (CSDDD), insieme alle linee guida UNCITRAL e ai rapporti INSOL Europe 2024, tracciano un percorso normativo e culturale convergente: rendere la continuità economica e la responsabilità sostenibile criteri strutturali del diritto concorsuale. Il diritto concorsuale è, in ultima analisi, un meccanismo di fiducia collettiva, non un rituale di chiusura. La sua legittimità dipende dalla capacità di generare futuro, non di distribuire passato.

In questa prospettiva, una domanda che deve guidare le decisioni di giudici, professionisti e legislatori: la scelta adottata preserva o distrugge valore economico, sociale e ambientale nel medio periodo?

Se la risposta è la prima, il diritto concorsuale adempie la propria funzione di strumento di stabilità e rigenerazione; se è la seconda, anche la più raffinata costruzione teorica fallisce nel suo scopo.

¹⁴ T. LINNA, *op. cit.*

L'esperienza comparata e la riflessione maturata in questo Congresso mostrano che il percorso è complesso, ma praticabile. La comunità scientifica e professionale dispone oggi degli strumenti analitici, della creatività interpretativa e del senso etico necessari per rendere la sostenibilità non un enunciato di principio, ma un criterio operativo del diritto concorsuale del futuro.

Gli strumenti per la soluzione della crisi alla luce delle novità normative

IL DIRITTO DELLA CRISI NELLA PROSPETTIVA UNIONALE *

SABINO FORTUNATO **

Sommario: 1. Gli standard internazionali in materia di insolvenza e il contributo di Alberto Mazzoni. – 2. Le iniziative dell’Unione Europea in materia di insolvenza e procedure concorsuali. – 3. (*Segue*). La proposta di direttiva su alcuni aspetti del diritto sostanziale dell’insolvenza. – 4. I contenuti della proposta oggetto di armonizzazione minima. – 5. Qualche breve riflessione finale.

Abstract: Il saggio inquadra il diritto della crisi d’impresa nella prospettiva dell’Unione Europea, evidenziando l’influenza degli standard internazionali e il progressivo passaggio dal solo coordinamento delle insolvenze transfrontaliere a interventi di armonizzazione più incisivi. L’autore analizza in particolare la proposta di Direttiva “Insolvency II” e il suo impianto di armonizzazione minima su istituti chiave: azioni revocatorie, rintracciamento dei beni e accesso alle informazioni, obblighi di tempestiva attivazione degli amministratori e responsabilità, standard informativi e ruolo dei creditori. Ampio rilievo è dato ai profili più controversi, come il pre-pack e la (poi accantonata) disciplina per le microimprese, sottolineando le difficoltà di coordinamento con il sistema italiano e i limiti di un’armonizzazione “a tasselli”.

Abstract: The article situates corporate insolvency law within an EU perspective, highlighting the influence of international standards and the gradual shift from the mere coordination of cross-border insolvencies to more substantive harmonisation initiatives. It focuses in particular on the proposed “Insolvency II” Directive and its framework of minimum harmonisation in key areas: avoidance actions, asset tracing and access to information, directors’ duties to act in a timely manner and related liability, standardised information requirements, and the role of creditors. Particular

* Rileggendo A. MAZZONI, *Procedure concorsuali e standards internazionali: norme e principi di fonte Uncitral e Banca Mondiale*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 43 ss. Il saggio è destinato al volume collettaneo “Dialoghi con Alberto Mazzoni” di prossima pubblicazione con Giappichelli Editore.

** Professore Emerito di Diritto commerciale nell’Università di Roma Tre.

attention is devoted to the most contentious issues, such as the pre-pack mechanism and the (ultimately abandoned) regime for micro-enterprises, thereby emphasising both the coordination challenges for the Italian system and the inherent limits of a piecemeal approach to harmonisation.

1. Gli standard internazionali in materia di insolvenza e il contributo di Alberto Mazzoni.

Nel suo saggio del 2018, l'amico e autorevole studioso Alberto Mazzoni, che sperava – ahimé molto ottimisticamente – che la “lunga stagione di riforme” delle procedure concorsuali in Italia si fosse avviata “al suo termine” con la istituzione della Commissione Rordorf, evidenziava al contempo che fra gli *elementi di novità* del processo riformatore vi erano “significative aperture alle indicazioni e soluzioni ricavabili dalle norme e principi offerte/i dagli *standards* internazionali” e che ciò segnava una “importante discontinuità” con la “tradizione fortemente nazionalista ed autoreferenziale” che aveva caratterizzato la cultura e la prassi del diritto concorsuale nostrano, anche perché concepito essenzialmente come “diritto processuale e prassi giudiziaria” e perciò “scarsamente penetrabile” da modelli non autoctoni.

Questi standard internazionali sull'insolvenza delle imprese – sottolineava Alberto –, promossi nel 1999 dal neonato *Financial Stability Forum* (poi divenuto *Financial Stability Board*), e benché anticipati nel 1997 dalla “Legge Modello” dell'UNCITRAL (*United Nations Commission for International Trade Law*), anche a seguito di crisi finanziarie nazionali e regionali, finivano per prendere corpo in *due testi fondamentali*: (i) l'ICR (*Insolvency and Creditor Rights*) *Standard* del 2011, conseguente alla convergenza e sintesi dei Principi della Banca Mondiale 2011 “*for Effective insolvency and Creditor Rights Regimes*” e della Guida legislativa UNCITRAL 2005 (Parte I e Parte II, rispettivamente dedicate agli obiettivi fondamentali e alla struttura di una normativa dell'insolvenza effettiva ed efficiente e quindi alle sue disposizioni essenziali); (ii) la stessa Guida UNCITRAL con gli aggiornamenti 2012 (Parte III sul trattamento dell'insolvenza dei gruppi), 2013 (Parte IV sugli obblighi gestori nella fase di pre-insolvenza) e 2022 (Parte V sull'insolvenza delle micro e medie imprese).

Questi documenti – precisa Mazzoni – hanno valenza di *soft law*, traducendosi in “raccomandazioni” a struttura e forma disomogenea (ora descrittiva, ora esortativa) che le istituzioni internazionali rivolgono fundamentalmente agli Stati, affinché ispirino la propria politica e i propri interventi legislativi in materia ai principi ivi delineati, così da realizzare una qualche forma di armonizzazione delle relative discipline sul piano globale. Ovviamente non manca anche una qualche incidenza come supporto

interpretativo del diritto vivente nei singoli ordinamenti.

Quanto ai contenuti, emergono due linee direttrici principali: (i) la “tutela dei creditori”, nella prospettiva di offrire un quadro di (maggiore) certezza sulle possibilità di recupero o anche di sollecito accertamento di irrecuperabilità del credito, onde favorire investimenti e crescita economica, e la conseguente preferenza per soluzioni di continuità aziendale, per soluzioni stragiudiziali e l’attenzione al contenimento dei costi delle procedure; (ii) la “tutela del debitore persona fisica”, non tanto diretta a consentire la continuità dell’impresa da lui gestita quanto a permettergli di uscire al più presto dallo stato di insolvenza con l’esdebitazione e la possibilità di una seconda *chance*.

Dopo la rapida sintesi sin qui delineata del contributo offerto da Alberto Mazzoni, mi sembra importante sottolineare le ragioni che sorreggono questa ulteriore tecnica legislativa delle istituzioni internazionali che si è venuta affermando nella nostra epoca, pur contrassegnata da profonde esigenze di globalizzazione dell’economia e dalla ricerca di forme di governo parimenti globale della stessa. Ricordo che in altri periodi storici, caratterizzati da più diffuse barriere protettive delle economie nazionali, sono stati utilizzati strumenti di *diritto uniforme* ben più vincolanti, come la Convenzione del 7 giugno 1930 che stabilisce una legge uniforme sulla cambiale e sul vaglia cambiario o la Convenzione del 19 marzo 1931 che stabilisce una legge uniforme sull’assegno bancario o più di recente la Convenzione di Vienna (Nazioni Unite) dell’11 aprile 1980 sui contratti di compravendita internazionale di merci. Le stesse istituzioni internazionali derivate dagli Accordi di Bretton Woods erano concepite come dotate di potere coercitivo nei confronti degli Stati aderenti; ma – come ricorda il nostro Autore – dagli anni Ottanta in poi, a fronte della riluttanza degli Stati a cedere “ulteriori pezzi di sovranità” in un clima di aspro conflitto fra ragioni del globalismo e ragioni del localismo, sono prevalse *strutture informali* cui affidare piuttosto il compito di elaborare “schemi e norme prive di precisa vincolatività giuridica, ma comunque capaci di indurre od orientare gli Stati stessi verso un soddisfacente grado di osservanza dei comportamenti individuati come politicamente desiderabili”. Una tecnica che opera in termini di *moral suasion* e fa leva sull’autoregolazione (*Regulierte Selbstregulierung*).

E non par dubbio che tanto nella legislazione unionale quanto in quella nazionale si ritrovano evidenti tracce di quei principi elaborati alla stregua di standard internazionali. La Legge Modello dell’UNCITRAL del 1997 precede di tre anni il Reg. CE n. 1346/2000 sulle insolvenze transfrontaliere; il suo aggiornamento con Reg. UE n. 848/2015 è a sua volta preceduto dalla Parte III della Guida UNCITRAL dedicata ai gruppi multinazionali; e la stessa vicenda si è ripetuta per la Direttiva UE 2019/1023 (cd. *Insolvency I*) sui quadri di ristrutturazione preventiva, esdebitazione e *fresh start*. A cascata, legge delega

per la recente riforma del Codice della crisi (legge 11 ottobre 2017, n. 155) e relativa normativa di attuazione (d.lgs. n. 14/2019 e successive modifiche) hanno richiamato norme e principi unionali, ma anche i “principi della *model law* elaborati in materia di insolvenza dalla Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale internazionale (UNCITRAL)” (art. 1, comma 2, legge delega). E in concreto molte delle soluzioni fatte proprie dalla Guida Uncitral si riflettono nelle nostre disposizioni sulla composizione negoziata e la liquidazione semplificata, quali espressione degli ultimi orientamenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza delle microimprese.

2. Le iniziative dell’Unione Europea in materia di insolvenza e procedure concorsuali.

L’interesse dell’Unione Europea per la materia delle procedure concorsuali data ormai da oltre vent’anni, da quando cioè il Consiglio adottò il primo Regolamento del 2000, di poi rifuso in quello del 2015 in sede di codecisione fra Consiglio e Parlamento Europeo, per occuparsi non di aspetti sostanziali, ma esclusivamente giurisdizionali collegati alle insolvenze transfrontaliere, onde definire – nella ricerca di un adeguato equilibrio fra il principio di universalità e il principio di territorialità – l’Autorità giudiziaria investita dell’apertura della procedura principale secondo il criterio del COMI rispetto ad un’impresa ramificata in Stati diversi e la conseguente apertura di procedure secondarie ad opera dei Giudici collocati negli altri Stati. Tanto che il fondamento di tale intervento delle istituzioni unionali è da ritrovarsi nell’art. 81 (*ex art. 65 TCE*) del Trattato sul Funzionamento dell’Unione Europea (TFUE) relativo alla cooperazione giudiziaria in materia civile, tesa a contrastare il “forum shopping”, a definire la competenza ad aprire le procedure d’insolvenza e ad avviare azioni che derivano direttamente da tali procedure, a dettare disposizioni sulla legge applicabile, sul coordinamento fra le varie procedure e sul riconoscimento reciproco e l’esecuzione delle relative decisioni.

Si tratta dunque di una normativa che, pur necessitata dal buon funzionamento del mercato interno, non tocca i profili sostanziali della disciplina dell’insolvenza, poiché ogni Stato membro continua ad applicare in materia la propria legge concorsuale; che non si occupa affatto delle insolvenze “domestiche”, limitandosi a considerare solo quelle che presentano elementi transfrontalieri.

Un primo passo verso un *deciso mutamento di rotta* si è avuto molto più recentemente con la Direttiva c.d. *Insolvency I*, il cui fondamento è invece rinvenuto nell’art. 114 TFUE (*ex art. 95 TCE*) concernente l’instaurazione e il corretto funzionamento del Mercato Unico dei Capitali. Le divergenti discipline su alcuni aspetti rilevanti dei sistemi concorsuali nazionali possono creare

incertezze nella libera circolazione dei capitali e degli investimenti produttivi transfrontalieri, sulla libertà di stabilimento e competitività delle imprese e sui costi informativi sopportati dagli investitori per effetto delle differenti regole nazionali. Di qui, nel rispetto dei principi di sussidiarietà e proporzionalità, l'intervento di armonizzazione ad opera delle istituzioni unionali. Senonché, com'è noto, la direttiva del 2019 è servita essenzialmente a introdurre e armonizzare un quadro per le ristrutturazioni pre-insolvenza e per l'estinzione post-insolvenza dei debiti delle persone fisiche che esercitano un'attività economica, onde favorirne una seconda *chance* di ripresa. Non ha inciso in via diretta sulle procedure concorsuali il cui presupposto oggettivo è dato dalla insolvenza, ma ha regolato il prima e il dopo delle procedure d'insolvenza.

3. (Segue). La proposta di direttiva su alcuni aspetti del diritto sostanziale dell'insolvenza.

La terza fase è ora rappresentata dalla proposta di direttiva del 7 dicembre 2022 (cd. *Insolvency II*) che per la prima volta intende *armonizzare taluni aspetti del diritto sostanziale* della insolvenza degli imprenditori¹.

¹ *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council harmonising certain aspects of insolvency law*, COM (2022) 702 final. Sulla Proposta, v. K. SILVESTRI, *La Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza*, in *Dir. crisi*, 17 gennaio 2023; L. PANZANI, *Osservazioni ragionate sulla proposta di una nuova Direttiva di armonizzazione delle leggi sull'insolvenza*, in *Dir. crisi*, 13 gennaio 2023; 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 *Dir. crisi*, 30 gennaio 2023; A. STEIN-G. CORNO, *Verso una maggiore armonizzazione a livello europeo*, in *Dir. crisi*, 8 febbraio 2022; J.C.F. ROZAS, *Propuesta de Directiva del Parlamento europeo y del Consejo relativa a la armonización de determinados aspectos de la legislación en materia de insolvencia* (7 dicembre 2022), in <https://fernandezrozas.com>; *Nouvelle proposition de directive en vue d'harmoniser certains aspects du droit de l'insolvabilité*, in <https://www.dalloz-actualite.fr>; la *Conference on European Restructuring and Insolvency Law* (CERIL) ha organizzato sulla proposta una conferenza internazionale che si è tenuta a Leiden il 20 e 21 aprile 2023.

Va subito precisato che, successivamente alla celebrazione del Convegno dedicato ad Alberto Mazzoni, tenutosi a Milano il 18 ottobre 2024 presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore, in cui è stata pronunciata la presente relazione, la proposta di direttiva del 2022 ha subito una importante rivisitazione ad opera delle Presidenze semestrali del Consiglio Europeo che si sono succedute, sì da pervenire ad una prima posizione comune parziale (*partial general approach*) con il doc. 16283/24 del 29 novembre 2024 e 13 gennaio 2024 (sul Titolo II relativo alle azioni revocatorie, sul Titolo III relativo al rintracciamento dei beni appartenenti alla massa fallimentare, sul Titolo V relativo all'obbligo degli amministratori di chiedere l'apertura di una procedura di insolvenza e responsabilità civile, sul Titolo VIII relativo alle misure volte a migliorare la trasparenza dei diritti nazionali in materia di insolvenza e sul Titolo I relativamente alle disposizioni correlate ai suddetti Titoli). In seguito, sempre in sede di Consiglio Europeo, sono stati elaborati testi di compromesso sul Titolo VII relativo al comitato dei creditori (doc.

Il suo ambito di applicazione *sogettivo* investe solo gli imprenditori individuali o collettivi (fra cui, secondo la nozione unionale di imprenditore, sembrerebbe doversi ricomprendere anche il “professionista”), e non le persone fisiche quali meri consumatori, né gli enti assicurativi, gli intermediari finanziari e gli enti pubblici ed altre istituzioni (cfr. art. 1, par. 3). Tuttavia le regole relative all’istituto del *pre-pack* (Tit. IV) e al Comitato dei creditori (Tit. VII) trovano applicazione ai soli imprenditori collettivi persone giuridiche, mentre è data facoltà agli Stati membri di estenderle all’imprenditore persona fisica (v. ora art. 1, par. 3). Non solo, ma lo stesso istituto del Comitato dei creditori può essere reso facoltativo per le micro, piccole e medie imprese, applicandosi solo alle grandi imprese (art. 1, par. 3).

Sul piano *oggettivo* la proposta detta regole di *armonizzazione minima* solo su alcuni “aspetti mirati” della disciplina dell’insolvenza, non avendo optato né per una semplice raccomandazione (poco incisiva) né per una armonizzazione completa (che avrebbe comportato costi più elevati per le potenziali incoerenze con altre discipline collegate dei singoli ordinamenti nazionali, come quelle relative al diritto patrimoniale, al diritto del lavoro, al diritto previdenziale e sociale). È dunque un primo passo prudente nel tentativo di ridurre il livello di eccessiva frammentazione delle normative nazionali, che rispondono a tradizioni e culture d’impresa ancora piuttosto disomogenee.

Va evidenziato che questa proposta, tra il 2020 e il 2023, è stata preceduta e seguita da un’ampia consultazione pubblica, da apposite riunioni con esperti, portatori di interesse e rappresentanti degli Stati membri nonché da studi e analisi commissionati e da valutazioni d’impatto, di cui dà conto in buona parte la stessa Relazione di accompagnamento.

10450/24 e doc. 6124/25 del 13 febbraio 2025), sul Titolo IV relativo alla procedura di *pre-pack* (doc. 17129/24 del 20 dicembre 2024 e doc. 6266/25 del 21 febbraio 2025) e sul Titolo VI relativo alla liquidazione delle microimprese insolventi (doc. 6061/25 del 7 febbraio 2025; doc. 6124/25 del 13 febbraio 2025). L’intento dell’attuale Presidenza è di pervenire con un testo unitario al Consiglio Europeo di giugno 2025 onde avviare su di esso la negoziazione per la codecisione con il Parlamento Europeo. Nel presente saggio, ampliato e rivisitato rispetto alla relazione tenuta al Convegno, si tiene conto di queste successive modifiche. Va ulteriormente precisato che, in fase di correzione delle bozze del presente saggio, la Presidenza polacca del Consiglio europeo ha apportato altre modifiche ad un testo di compromesso diffuso il 23 maggio 2025 e divenuto finale sotto la Presidenza danese, con nuove modifiche, al *meeting* del Comitato dei Rappresentanti Permanenti tenutosi il 5 dicembre 2025, dopo l’accordo provvisorio congiunto fra Consiglio e Parlamento del 19 novembre 2025. La novità più importante di questo testo di compromesso finale, che dovrà essere definitivamente confermato da Consiglio e Parlamento e quindi adottato nei prossimi mesi, è la eliminazione del Titolo VI relativo alla liquidazione delle microimprese, su cui erano emersi profondi dissensi.

In nota ma anche nel testo, quando necessario, si dà conto dell’ultima versione del compromesso finale riferibile al 5 dicembre 2025.

All'esito gli *obiettivi specifici* su cui la proposta di direttiva intende operare l'armonizzazione sono costituiti da: (i) *la massimizzazione per i creditori del valore di recupero della massa attiva a liquidarsi*, in particolare tramite l'esercizio delle *azioni revocatorie* (Tit. II) e il *rintracciamento dei beni* appartenenti alla massa fallimentare, migliorando l'accesso dei curatori «alle informazioni sui conti bancari, alle informazioni sulla titolarità effettiva e a taluni registri nazionali delle attività, compresi quelli di altri Stati membri» (Tit. III), unitamente alla possibilità di procedere in una “fase precoce” a massimizzare il valore dell'impresa tramite la procedura di *pre-pack* (Tit. IV) e l'imposizione dell'*obbligo agli amministratori di richiedere tempestivamente* l'apertura di una procedura d'insolvenza e la previsione di una loro *responsabilità civile* (Tit. V); (ii) *l'efficienza della procedura*, più in generale sul piano informativo mediante l'obbligo per gli Stati membri di istituire una *scheda informativa standard* sulle principali caratteristiche delle rispettive legislazioni nazionali in materia di procedure di insolvenza da mettere a disposizione del pubblico e degli investitori sul “portale della giustizia elettronica” (Tit. VIII); (iii) e da ultimo *la ripartizione equa e prevedibile del valore recuperato tra i creditori*, rafforzandone la presenza tramite la disciplina di un *comitato dei creditori* e con una *maggiore trasparenza delle norme* che regolano il grado di privilegio dei crediti.

Come è possibile notare dalle tematiche affrontate, il nucleo centrale dell'intervento è indirizzato alla *tutela dei creditori* dell'impresa insolvente; viene meno peraltro il tentativo di dettare uno schema semplificato per le *microimprese debtrici insolventi*. Da più parti (compreso il Comitato Economico e Sociale nel suo parere) si osserva che queste imprese costituiscono circa il 90% delle insolvenze nell'UE². Ma sul punto si tornerà a breve. Risulta evidente l'influenza delle linee direttrici tracciate negli standard internazionali, evocati da Albergo Mazzoni nel saggio da cui hanno preso le mosse le presenti riflessioni.

Una prima osservazione va, comunque, fatta in merito alla relazione che intercorre fra gli standard internazionali e l'iniziativa dell'Unione che in buona parte tende a ispirarsi ad essi: gli standard internazionali, come s'è detto, si collocano tra le fonti di *soft law*, di sollecitazione alla adozione di *best practices* da parte delle legislazioni nazionali e si rivelano sufficientemente completi, tali insomma da coprire l'intera materia dell'insolvenza; l'iniziativa dell'Unione Europea copre, allo stato, solo alcuni aspetti del regime dell'insolvenza e si muove sul diverso terreno dello strumento vincolante, certo non di diritto uniforme ma solo armonizzato, consentendo agli Stati membri margini di

² Cfr. il Parere espresso dal Comitato Europeo Economico e Sociale il 22 marzo 2023, punto 4.5.

discrezionalità che talvolta finiscono per eludere l'obiettivo di ridurre la frammentazione normativa fra gli Stati membri. Questi spazi di discrezionalità delle legislazioni nazionali risultano anzi incrementati con la successiva rivisitazione della proposta in sede di Consiglio Europeo, ove le delegazioni degli Stati membri hanno finito per ottenere una semplificazione e maggiore flessibilità del testo originario.

In questa prospettiva, per esempio, una delle *critiche più radicali* che è stata avanzata nei confronti della proposta è di perseguire un obiettivo velleitario, quello della integrazione dei mercati nel mercato unico dei capitali, nella misura in cui la proposta non fornisce una “definizione armonizzata delle “ragioni di insolvenza” e della “classificazione dei crediti” *sub specie* della loro gradazione³, continuando ad alimentare la differenziazione dei quadri normativi nazionali⁴.

³ In questo senso cfr. i rilievi 1.4, 3.5 e 4.9 del Parere espresso dal Comitato Europeo Economico e Sociale il 22 marzo 2023, ove si afferma: «tuttavia, la proposta non riesce ad armonizzare gli aspetti fondamentali del diritto fallimentare, come una definizione armonizzata dei motivi di insolvenza e la classificazione dei crediti, entrambi essenziali per ottenere una maggiore efficienza e limitare l'attuale frammentazione delle norme nazionali in materia di insolvenza. Ciò non fa ben sperare per il raggiungimento dell'obiettivo tanto necessario quanto ambizioso di un'Unione dei mercati dei capitali» (3.5). Nella medesima direzione le osservazioni della *VID-Verband Insolvenzverwalter und Sachwalter Deutschlands* (Associazione tedesca dei curatori fallimentari e degli amministratori fiduciari) del 9 marzo 2023. Quest'ultima sottolinea, a proposito dell'obbligo degli amministratori di tempestiva richiesta di accesso alla procedura di insolvenza, che «l'assenza di una definizione armonizzata di insolvenza è particolarmente evidente e mette in dubbio il raggiungimento degli obiettivi di efficienza della proposta» (p. 12); e che analogo rilievo può formularsi quanto al corretto funzionamento del sistema armonizzato delle azioni revocatorie a fronte di un catalogo estremamente differenziato delle cause legittime di prelazione e dell'ordine di graduazione dei crediti (p. 8). Nella proposta rivisitata è sempre più frequente il rinvio alle legislazioni nazionali per la identificazione di alcuni concetti chiave, come quello di “insolvenza” e di “amministratore” (art. 2, par. 2), di “pregiudizio” per la massa dei creditori (Considerando %) o di “perfezionamento” dell'atto giuridico pregiudizievole (Considerando 5-*bis*).

La *VID* ritiene, peraltro, che l'obiettivo di agevolare gli investimenti transfrontalieri non stia in concreto alla base dell'intervento unionale, il quale si giustifica piuttosto per gli investimenti effettuati nei prestiti non performanti (NPL) che hanno già scontato una perdita di valore, per cui «l'interesse al massimo soddisfacimento del credito è sostituito dall'interesse alla più rapida realizzazione del suo valore residuo».

⁴ V'è peraltro chi osserva che la proposta sviluppa «un'armonizzazione sì selettiva, ma (forse anche per questo) più stretta: basti pensare che, a fronte delle settanta “riserve” od “opzioni” contenute nei trentasei articoli della Direttiva del 2019, la proposta ne concede solamente otto, distribuendole su ben settantatré articoli. Gli Stati membri, insomma, godranno di uno spazio di scelta piuttosto ridotto quanto ai risultati da conseguire, benché, come di consueto con le direttive, il ventaglio di soluzioni legislative perseguibili sarà piuttosto ampio»: così K. SILVESTRI, *La Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio*, cit., 4 s. La

4. I contenuti della proposta oggetto di armonizzazione minima.

L'obiettivo dichiarato è dunque il ravvicinamento delle legislazioni in materia di insolvenza al fine di favorire l'istituzione e il mantenimento del mercato unico (art. 114 TFUE) e in particolare l'integrazione del mercato unico dei capitali, agevolando gli investimenti transfrontalieri e creando condizioni di "level playing field" a tutela della concorrenza. La frammentazione dei regimi di insolvenza crea mancanza di certezza per gli investitori e per i creditori, con la conseguenza di rendere più difficili gli investimenti ed aumentarne i costi di recupero; nel contempo aumenta il bisogno e il costo di acquisire adeguate informazioni sui differenti regimi.

In via di principio l'intervento unionale viene accolto con favore soprattutto quanto alla armonizzazione delle *azioni revocatorie*, alla disciplina di *tracciabilità e rinvenimento dei beni* dell'imprenditore insolvente, al *miglioramento dell'informativa* e al rafforzamento della tutela dei creditori tramite una più attiva partecipazione del *comitato dei creditori*. Tuttavia non mancano critiche anche significative sia su alcuni profili di disciplina delle materie sin qui enunciate sia e soprattutto sulla procedura di *pre-pack* e sul *regime speciale per le microimprese*.

A) Una maggiore convergenza della disciplina delle *azioni revocatorie* (*avoidance action*) è stata sollecitata dalla dottrina anche internazionale e dalla stessa giurisprudenza della Corte di Giustizia Europea onde evitare fenomeni di *law shopping*⁵. Viene al riguardo ricordato il caso della società fallita *Vinyls Italia*, rimesso in via pregiudiziale alla Corte di Giustizia⁶, e ove si discuteva della validità della clausola contrattuale concordata da due soggetti entrambi italiani che rendeva applicabile la legge inglese, in forza della quale i due pagamenti effettuati fra le parti contraenti potevano sottrarsi ad una successiva revocatoria per effetto dell'art. 16 Reg. 2015/848, secondo cui non trova applicazione la legge dello Stato membro ove la procedura di insolvenza è stata aperta (*lex concursus*) "quando chi ha beneficiato di un atto pregiudizievole per la massa dei creditori prova che: a) l'atto è soggetto alla legge di uno Stato contraente diverso dallo Stato di apertura, e b) la legge di tale Stato membro non consente, nella fattispecie, di impugnare tale atto con alcun mezzo".

Al tema specifico delle revocatorie nella proposta unionale ho dedicato un saggio ed un successivo intervento pubblicato in *Giur. comm.* ai quali

rivisitazione della proposta in sede di Consiglio Europeo sembra aver allargato gli spazi di discrezionalità dei diritti nazionali.

⁵ E v. P. DE CESARI, *La Proposta di direttiva sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza, riflessi sul Codice della crisi*, in *Fall.*, 2023, 581 ss.

⁶ Corte giust, UE 8 giugno 2017, C-54/16, *Vinyls Italia*.

consentitemi di rinviare⁷.

Permettetemi di evidenziare soltanto che la disciplina del nostro Codice della crisi (artt. 163-171), sostanzialmente riproduttiva di quella della legge fallimentare novellata, potrebbe dover essere rivisitata: (i) per tener conto, ad esempio, dell'ampia nozione di "atto giuridico" revocabile secondo la proposta originaria (art. 2, lett. f) che comprende "qualsiasi comportamento umano, compresa un'omissione"⁸, che produca un effetto giuridico". Deve segnalarsi, tuttavia, come evidenziato in nota, che nella proposta rivisitata il riferimento alle "omissioni" è scomparso dalla parte dispositiva ed è ripreso come suggerimento – parrebbe non vincolante – nei Considerando, ove poi la qualificazione di "deliberato" del comportamento umano è inteso alla stregua di comportamento cosciente e volontario (non necessariamente intenzionale); (ii) per valutare le differenze in merito al *periodo sospetto*, che per gli atti a titolo gratuito l'art. 163 CCII fissa in due anni, piuttosto che in un anno; così come per i pagamenti di crediti non scaduti anch'esso fissato in due anni, piuttosto che in tre mesi alla stregua degli atti a copertura non congrua; o ancora per i rimborsi di finanziamenti postergati, nel periodo di un anno e di non agevole inquadramento nelle categorie individuate dalla proposta (probabilmente da assimilarsi al pagamento di crediti non scaduti); gli atti strutturalmente anomali parrebbero allineati all'analogo periodo sospetto di un anno (art. 166, comma 1,

⁷ S. FORTUNATO, *La revocatoria concorsuale nella proposta di Direttiva Unionale del 7 dicembre 2022*, in *Giur. comm.*, 2024, I, 1107 ss.; ID., *Intervento nel Seminario organizzato dalla Rivista il 22 marzo 2025 su La proposta di Direttiva di armonizzazione di determinati aspetti della disciplina euro-unitaria dell'insolvenza*, *ivi*, 2025, I, 689 ss.

⁸ Cfr. art. 129, comma 2, dell'InsO. tedesco. Va tuttavia precisato che in sede di Posizione comune parziale del Consiglio Europeo del 29.11.2024 la nozione di "atto giuridico" (*legal act*) ha subito una semplificazione e precisazione che per un verso elimina dalla parte dispositiva il riferimento alla "omissione" e per altro verso affianca alla espressione "comportamento umano" la qualificazione di "deliberato", sì che l'attuale art. 2, n. 7 recita: «'atto giuridico': ai fini del Titolo II, qualsiasi comportamento umano deliberato, che produca un effetto giuridico» (v. ora art. 2, lett. f). Il Considerando 6 chiarisce a sua volta: «Gli atti giuridici che potrebbero essere impugnati ai sensi delle norme sulle azioni revocatorie dovrebbero essere [...] interpretati in senso lato al fine di includere qualsiasi comportamento deliberato avente effetti giuridici che arrechi pregiudizio alla massa dei creditori, a prescindere dal fatto che gli effetti giuridici o il pregiudizio siano voluti dalla persona che adotta il comportamento, anche nel caso in cui non vi sia intento fraudolento, fatte salve le disposizioni di altri settori del diritto. Qualora la persona che adotta il comportamento non agisca consapevolmente o in qualsiasi altro modo che sia in linea con la sua libera volontà, tali atti non sono considerati atti giuridici. Gli Stati membri dovrebbero poter prevedere che gli atti giuridici possano includere anche le omissioni, in quanto non fa alcuna differenza significativa se i creditori subiscano un pregiudizio a seguito di un'azione o dell'inazione della parte interessata. Analogamente, le norme in materia di azioni revocatorie non dovrebbero essere limitate agli atti giuridici compiuti dal debitore, bensì includere anche gli atti giuridici compiuti dalla controparte del debitore o da terzi».

lett. a), e salvo l'inquadramento delle garanzie (pegni, anticresi e ipoteche giudiziarie o volontarie) costituite nei sei mesi anteriori il deposito della domanda di liquidazione giudiziale o degli atti normali contestuali compiuti pur essi nei sei mesi piuttosto che entro tre mesi; nonché gli atti definibili come preferenziali *ex art. 166, comma 1, lett. b) e c)* pur essi compiuti nell'anno piuttosto che nei tre mesi. In tutte queste ipotesi andrà valutata l'opportunità di una modifica del periodo sospetto che, peraltro, *potrebbe restare invariato* tutte le volte in cui quel periodo è disciplinato in termini più ampi nel nostro ordinamento e pertanto possa operare la deroga già *ex art. 5* della proposta originaria della direttiva e ora dell'*art. 3-bis* della proposta rivisitata, che legittima gli Stati membri ad «adottare o mantenere disposizioni legislative in conformità del diritto dell'Unione che prevedano *un livello più elevato di tutela della massa dei creditori* rispetto a quello previsto a norma dei titoli II e V». Mi pare che anche gli atti appartenenti alla terza categoria della proposta (i *legal acts intentionally detrimental to creditors*), che possono trovare un corrispondente negli atti regolati dall'*art. 2901 c.c.* richiamato dall'*art. 165 CCII*, per i quali la proposta unionale prevede un periodo sospetto di quattro anni e ora di due anni nella proposta rivisitata, potrebbero mantenere inalterata la disciplina nella misura in cui si ritenga che quegli atti sono soggetti solo alla prescrizione di cinque anni e quindi ad una normativa più cautelativa per la massa dei creditori; *(iii)* per verificare la compatibilità delle nostre *numerose eccezioni* alla luce di quelle consentite in sede unionale, con formulazione in verità di clausole molto ampie; *(iv)* soprattutto per introdurre apposita disciplina per gli atti pregiudizievoli intercorsi con parti strettamente correlate al debitore (cfr. *art. 2, par. 16, lett. a* proposta rivisitata e ora *art. 3*), che oggi sembrano investire solo gli atti fra coniugi o parti di unioni civili o comunioni di fatto (*art. 169 CCII*); *(v)* per valutare gli effetti conseguenti all'esercizio vittorioso della revocatoria sul terzo per l'insinuazione del suo controcredito nello stato passivo e per l'eventuale rivendica o restituzione del bene trasferito al debitore, tenendo conto di quanto è disposto dagli *artt. 9, 10 e 11* della proposta di direttiva; *(vi)* da ultimo per verificare la compatibilità del doppio termine per l'esercizio delle azioni revocatorie o l'inefficacia degli atti segnati dall'*art. 170* (la decadenza di tre anni dall'apertura della liquidazione giudiziale e la prescrizione di cinque anni dal compimento dell'atto) e del principio di *consecutio* accolto anche a tali fini dal nostro legislatore.

Al di là del problema collegato alla concezione indennitaria (che sembra abbracciata dalla proposta originaria, ma attenuata nella proposta rivisitata) o antindennitaria (che sembra prevalere nel nostro ordinamento, ma anch'essa attenuata dopo le recenti riforme), la questione che parrebbe maggiormente inaccettabile rispetto al nostro vigente ordinamento si ricollega comunque agli *effetti sanzionatori del vittorioso esercizio* della revocatoria che la proposta

originaria delineava in termini di nullità/annullabilità piuttosto che di inefficacia relativa. Peraltro già la via di fuga poteva ritrovarsi pur sempre nell'art. 5 della proposta originaria ed ora nell'art. 3-*bis* della proposta rivisitata; ma ora le disposizioni della proposta rivisitata fanno indistintamente riferimento a nullità o annullabilità o inopponibilità, e il Considerando 10-*bis* spiega: «In quanto strumento di armonizzazione minima, la presente direttiva non interferisce con le legislazioni nazionali sulla validità degli atti giuridici soggetti alle norme in materia di azioni revocatorie. Spetta pertanto agli Stati membri decidere se considerare l'atto giuridico pregiudizievole nullo *ipso iure*, se renderlo inefficace o inopponibile o se richiederne l'annullamento da parte dell'organo giurisdizionale» (v. ora Considerando 10a).

B) Le regole relative alla *tracciabilità dei beni* dell'imprenditore insolvente tendono ad incrementare i poteri degli amministratori (curatori) delle procedure concorsuali, consentendo loro di accedere, previa autorizzazione delle Autorità e degli Organi giurisdizionali designati e notificati alla Commissione, ai conti correnti e ai registri nello Stato in cui sono stati nominati, ma anche negli altri Stati membri⁹. Ovviamente ciò solleva problemi che interferiscono con la tutela della *privacy*: gli artt. 14 e 15 della proposta stabiliscono precise condizioni per l'accesso delle autorità e degli organi giurisdizionali designati ai registri dei conti bancari e dei sistemi elettronici di reperimento dei dati¹⁰. Le autorità e gli organi giurisdizionali designati possono accedere e consultare, direttamente e immediatamente, le informazioni sui conti bancari sia nel proprio Stato che in altri Stati membri (in questo caso attraverso il sistema di interconnessione dei registri dei conti bancari, cd. SIRCB e ora BARIS¹¹) sempre che siano soddisfatte due condizioni: a) l'amministratore delle procedure di insolvenza in corso, comprese le procedure provvisorie, chieda informazioni sui conti bancari nello Stato o in altri Stati membri; b) le informazioni richieste sono necessarie per individuare e rintracciare i beni appartenenti alla massa fallimentare del debitore in tali procedure nonché i beni oggetto di azioni revocatorie. Ogni altra informazione supplementare presente nei registri e nei sistemi elettronici di reperimento dati non è accessibile né consultabile (art. 14, parr. 1, 2 e 3). Dunque l'accesso sulle informazioni dei conti bancari non è dato direttamente ai curatori, ma alle autorità o Giudici designati, i quali, se sono soddisfatte le indicate condizioni, trasmettono «le pertinenti informazioni sui conti bancari

⁹ Cfr. Considerando 13 e 14 nonché art. 13.

¹⁰ Il Considerando 15 precisa che «al fine di rintracciare e individuare i beni appartenenti alla massa fallimentare, nonché i beni oggetto di azioni revocatorie, può essere necessario concedere l'accesso non solo alle informazioni sui conti bancari del debitore, ma anche alle informazioni sui conti bancari di terzi, qualora vi siano fondati motivi per ritenere che siano beneficiari di atti giuridici nulli, annullabili o inopponibili».

¹¹ E v. le precisazioni compiute al riguardo dal Considerando 17 (ora 17 e 17a).

ottenute” ai curatori¹² (ferme le garanzie a protezione dei dati personali e la riservatezza delle informazioni ottenute e loro utilizzo per le sole finalità precisate: art. 14, parr. 3-*bis*, 3-*ter* e 3-*quater* proposta rivisitata)¹³.

L’art. 17 detta le condizioni di accesso tempestivo e diretto degli amministratori delle procedure di insolvenza alle informazioni in registri centrali interconnessi sulla *titolarietà effettiva* delle società e degli altri enti. Si tratta dei registri istituiti dalla direttiva UE 2015/849, relativa alla prevenzione dell’uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo (artt. 30.3 e 31.3). L’accesso è possibile anche in caso di trust o negozi simili, quando gli operatori devono rintracciare i beni facenti parte della massa della procedura di insolvenza¹⁴.

Al fine di agevolare lo svolgimento delle procedure transfrontaliere, l’art. 18 pone anche regole relative all’accesso diretto e rapido degli amministratori delle procedure di insolvenza ai Registri che contengono informazioni sulla proprietà di beni appartenenti alla massa fallimentare nonché oggetto di azioni revocatorie. Si tratta dei registri e banche dati nazionali che sono elencati nell’Allegato alla Proposta di direttiva e pubblicati dalla Commissione sul portale della giustizia elettronica. La norma specifica che l’accesso è previsto ove detti registri e banche dati siano “esistenti” e non obbliga, quindi, gli Stati ad istituirli. Si afferma un principio di parità di trattamento nell’accesso fra curatori anche di Stati diversi (art. 18-*bis* e ora 18a)¹⁵.

Per il recepimento da parte dell’Italia, non dovrebbero esserci difficoltà, considerato che, quanto ai registri e banche dati previsti dalla Commissione, gli amministratori delle procedure concorsuali vi hanno già accesso, secondo

¹² Cfr. Considerando 16, il quale peraltro, dopo aver ribadito che i curatori hanno un accesso indiretto ai conti bancari, «tuttavia, in linea con il carattere di armonizzazione minima della presente direttiva, [precisa che] gli Stati membri possono adottare o mantenere norme nazionali che prevedano l’accesso e la consultazione diretti dei loro registri nazionali dei conti bancari e sistemi elettronici di reperimento dei dati per gli amministratori delle procedure di insolvenza con o senza autorizzazione giudiziaria. Qualora tale accesso e consultazione diretti siano consentiti agli amministratori delle procedure di insolvenza, gli Stati membri non dovrebbero designare autorità o organi giurisdizionali ai fini dell’accesso e della consultazione dei loro registri nazionali dei conti bancari o sistemi elettronici di reperimento dei dati».

¹³ L’art. 15 detta ulteriori condizioni concernenti le modalità di accesso e consultazione, la preparazione del personale designato all’interno delle autorità o organi giurisdizionali e le misure tecniche e organizzative per la riservatezza e sicurezza dei dati. L’art. 16 prevede che tutti gli accessi e consultazioni siano registrati dalle autorità che gestiscono i registri dei conti bancari e i sistemi elettronici di reperimento dei dati con una serie di elementi identificativi da cancellare dopo cinque anni, a meno che non siano necessarie per procedure di controllo in corso.

¹⁴ Cfr. anche il Considerando 19.

¹⁵ Cfr. anche i Considerando 20 e 20-*bis* (ora 20a).

quanto disposto dall'art. 155-*sexies*, disp. att. c.p.c. che prevede, per la ricostruzione dell'attivo e del passivo, che il curatore, il commissario e il liquidatore giudiziale possono accedervi, previa autorizzazione del "giudice del procedimento", il quale per le procedure concorsuali coincide con il giudice delegato.

Sul piano del rafforzamento informativo dei creditori vanno altresì considerate le *misure sulla trasparenza dei regimi di insolvenza* in vigore nei singoli Stati membri. L'art. 68 della proposta impone agli Stati membri di fornire, nell'ambito del Portale europeo della giustizia elettronica, una *scheda informativa* essenziale in materia di procedure di insolvenza (cd. scheda recante le informazioni chiave), che deve essere scritta in un linguaggio conciso, esatto, chiaro e non tecnico, esponendo le informazioni in modo fattuale, e che deve contenere: informazioni sulle condizioni di apertura della procedura di insolvenza, sulle norme che disciplinano le insinuazioni, le verifiche e l'ammissione dei crediti al passivo, il grado dei crediti e la ripartizione dell'attivo ricavato, la durata media dichiarata delle procedure di insolvenza; l'elenco delle persone che possono richiedere l'apertura della procedura e le condizioni in forza delle quali l'apertura può essere prevista, le modalità e il luogo ove presentare l'istanza di apertura e le modalità e i tempi di notifica al debitore della decisione di apertura della procedura; l'elenco delle persone legittimate a insinuare il credito, le condizioni e il termine per tale insinuazione e come ottenere il modulo relativo, se del caso, come e dove insinuare un credito e le modalità di verifica e ammissione.

C) Nella prospettiva di incrementare il valore recuperabile del patrimonio dell'impresa fallita si collocano altresì le norme dedicate rispettivamente: (i) all'*obbligo degli amministratori* della impresa insolvente di presentare "all'autorità o all'organo giurisdizionale competente per la procedura di insolvenza" la richiesta della sua apertura «entro tre mesi dal momento in cui gli amministratori sono venuti a conoscenza o si presume ragionevolmente che siano venuti a conoscenza del fatto che l'impresa è insolvente conformemente al diritto nazionale» (art. 36 della proposta rivisitata); (ii) e alla *responsabilità* dei medesimi amministratori, conformemente al diritto nazionale, dei «danni causati ai creditori a seguito del mancato rispetto dell'obbligo» (art. 37 proposta rivisitata).

Questa disciplina è stata criticata soprattutto dagli ambienti tedeschi nella misura in cui, mancando una precisa definizione comune di cosa debba intendersi per insolvenza e sostanzialmente dei relativi sintomi, finisce per lasciare agli amministratori «un margine di manovra nella presentazione della domanda, che può essere utilizzato anche a scapito dei creditori»; peraltro il

termine di tre mesi viene giudicato eccessivamente ampio¹⁶. La norma sembra ispirata a quegli ordinamenti che tendono a individuare un preciso periodo temporale entro cui gli amministratori devono attivarsi, a differenza delle soluzioni anglosassoni che restano più vaghe nello stabilire il momento del cd. *shifting duty* e del *wrongful trade*. Del resto nel nostro ordinamento anche l'insolvenza, purché non valutata come definitivamente irreversibile, non obbliga necessariamente a presentare istanza per la liquidazione giudiziale, ma semmai ad attivarsi per accedere ad uno strumento di regolazione della crisi e financo alla composizione negoziata. V'è chi comunque ritiene che negli *insolvency proceedings* possano ricomprendersi anche procedure di ristrutturazione ai sensi dell'art. 2 Reg. UE 2015/848 e relativo All. A, che elenca tali procedure¹⁷.

Sta di fatto che la versione rivisitata della proposta ha reso più flessibili obbligo e responsabilità in proposito degli amministratori. Da un canto le nozioni di amministratore e di insolvenza sono rinviate ai singoli diritti nazionali¹⁸; d'altro canto si fa espressa eccezione in merito all'obbligo ove siano avviate "procedure di ristrutturazione preventiva"¹⁹. Non solo, ma viene introdotta una curiosa disposizione (facoltativa per gli Stati membri), secondo cui l'obbligo può ritenersi adempiuto ove gli amministratori *informino il pubblico dell'impresa mediante notifica in un registro pubblico*, pur sempre entro il termine di tre mesi, «al fine di garantire che i creditori siano in grado di chiedere l'apertura di una procedura di insolvenza» (art. 36-*bis*, par. 2-*bis*, ora art. 36a, par. 2). E si aggiunge che l'obbligo può essere "sospeso" «se gli amministratori adottino misure intese ad evitare danni ai creditori dell'impresa insolvente e a garantire un livello di tutela della massa dei creditori equivalente alla tutela fornita dall'obbligo» indicato (art. 36-*bis*, par. 3, ora art. 36a, par. 3)²⁰.

¹⁶ Cfr. VID e il parere del *Bundesrat*.

¹⁷ Così P. DE CESARI, *La Proposta di direttiva*, cit., 13.

¹⁸ Il Considerando 32 ha modo di precisare che «Nel contesto di tale obbligo, gli Stati membri possono definire l'insolvenza in modo diverso rispetto a quello che determina l'apertura di una procedura di insolvenza. Qualora uno Stato membro abbia più di una soglia di insolvenza, spetta a tale Stato membro determinare quale di tali soglie determini l'obbligo di presentare una richiesta di apertura di una procedura di insolvenza»; quanto alla nozione di amministratore prosegue affermando che «Ai fini della presente direttiva, gli Stati membri dovrebbero altresì determinare a quali persone si applicano gli obblighi degli amministratori, tenendo conto della varietà delle responsabilità che talune persone o organi potrebbero avere per quanto riguarda le decisioni relative alla gestione dell'impresa».

¹⁹ Viene richiamato nell'art. 36 rivisitato l'elenco delle procedure di insolvenza di cui al Reg. UE 2015/848, fatta eccezione per le procedure di ristrutturazione preventiva.

²⁰ Il Considerando 32-*quater* (ora 32a) sembra giustificare queste previsioni in questo modo: «È essenziale che, in caso di insolvenza di un'impresa, gli amministratori abbiano la responsabilità primaria di tutelare la massa dei creditori. Poiché tale protezione può essere

Quanto alla responsabilità civile, si effettua ancora una volta il rinvio al diritto nazionale²¹, anche per il caso di sospensione dell'obbligo, ove i danni «non sarebbero stati altrimenti causati, se l'apertura della procedura di insolvenza fosse stata chiesta a norma dell'art. 36», benché si potrebbe escludere tale responsabilità «se e nella misura in cui gli amministratori possono dimostrare, sulla base di circostanze oggettive, che si possa ragionevolmente presumere che le misure adottate evitino danni ai creditori, garantendo un livello di tutela della massa dei creditori equivalente alla tutela fornita dall'obbligo di cui all'articolo 36, paragrafo 1» (art. 37 proposta rivisitata e Considerando 33-bis e ora 33a).

D) Il rafforzamento della tutela dei creditori è perseguito anche attraverso la istituzione dell'organo del “comitato dei creditori” con norme minime di armonizzazione sulla nomina e revoca dei componenti, metodo di lavoro e funzione del comitato, diritti, doveri, costi, remunerazione e responsabilità dei suoi membri (Tit. VII). La proposta originaria della direttiva in materia è stata rivisitata da ultimo in sede di Consiglio Europeo con il doc. 6124/25 del 13 febbraio 2025, ma ancor più recentemente nel testo del 5 dicembre 2025, riducendone fortemente la portata. Se è vero, infatti che l'istituto è previsto nella proposta di direttiva in via generale per ogni procedura di insolvenza eccetto che per l'imprenditore persona fisica, è altresì vero che agli Stati membri è data facoltà di restringerne ulteriormente l'applicazione alle sole grandi imprese collettive, nonché nelle ipotesi in cui i costi della sua istituzione dovessero superare i benefici. Ne deriva una armonizzazione più che minima.

Il comitato dei creditori veniva definito nella proposta originaria come “un corpo rappresentativo dei creditori nominato in conformità con la legge

conseguita in modi diversi, gli Stati membri dovrebbero poter prevedere che l'obbligo di presentare una domanda di apertura di una procedura di insolvenza possa essere adempiuto informando il pubblico dell'insolvenza dell'impresa mediante notifica in un registro pubblico, al fine di garantire che i creditori possano richiedere una procedura di insolvenza. Inoltre, gli Stati membri dovrebbero anche poter sospendere l'obbligo degli amministratori di presentare una domanda di apertura di una procedura di insolvenza, qualora adottino misure volte a tutelare gli interessi della massa dei creditori dell'impresa insolvente, a condizione che tali misure garantiscano un livello di protezione della massa dei creditori che sia equivalente a quello fornito dall'obbligo di presentare una richiesta di apertura di una procedura di insolvenza. Tali misure possono includere, ad esempio, l'avvio di provvedimenti da parte dei proprietari dell'impresa per ripristinare la solvibilità».

²¹ Il Considerando 33 spiega: «A meno che la presente direttiva non preveda norme specifiche, tutti gli altri aspetti della responsabilità civile, quali il calcolo dei danni o l'onere della prova, dovrebbero essere disciplinati dal diritto nazionale. Gli Stati membri dovrebbero inoltre poter adottare o mantenere norme nazionali più rigorose di quelle previste dalla presente direttiva per quanto riguarda la responsabilità civile degli amministratori in relazione alla presentazione della richiesta di apertura di una procedura di insolvenza».

applicabile sulla procedura di insolvenza munito di potere consultativo e di altri poteri specificati in detta legge” (art. 2, par. 1, lett. o); ma attualmente, nel testo definito nel *meeting* del 5 dicembre 2025, la definizione è ancor più asciutta, indicando semplicemente “il corpo rappresentativo dei creditori in conformità al Titolo VII”. Il comitato deve costituirsi dopo l’apertura della procedura almeno se così decide o richiede l’assemblea generale dei creditori oppure, ove la legge nazionale non prevede una tale assemblea generale, se i creditori ne fanno richiesta in conformità alla legge nazionale. Lo Stato membro può disporre che esso venga istituito anche prima dell’apertura della procedura di insolvenza in conformità alla legge nazionale; il numero dei componenti non è più precisato²². Può anche non farsi luogo a tale istituzione, quando in base alla natura e alla finalità dell’impresa del debitore, lo Stato membro decida che non sarebbe giustificata la sua presenza, in quanto i costi supererebbero i benefici. Le circostanze, inclusi il basso rilievo economico dell’attivo insolvente, il basso numero dei creditori, l’effetto negativo sulla situazione finanziaria del debitore a causa del possibile ritardo nella istituzione del comitato, devono essere chiaramente definite nella legge nazionale (art. 58).

La nomina dei componenti può essere attribuita o all’assemblea generale dei creditori o ad una decisione dell’autorità giudiziaria e deve effettuarsi senza ingiustificato ritardo (è scomparso ogni riferimento al termine rigido di trenta giorni dalla data di apertura della procedura che la proposta originaria indicava); la composizione deve riflettere correttamente i differenti interessi dei creditori e potranno nominarsi anche creditori transfrontalieri (art. 59). Devono essere dettate regole che specifichino le procedure e le ragioni per la revoca e sostituzione dei componenti. Tali regole provvedono anche per le ipotesi di dimissione o di inidoneità ad adempiere i doveri della carica. Le ragioni della revoca dovrebbero includere la violazione dolosa o per colpa grave di “seri” doveri imposti nell’interesse generale della massa dei creditori, quali le situazioni di conflitto di interessi (art. 62).

Regole specifiche devono essere dedicate: (i) alle procedure di voto, inclusi legittimazione al voto e *quorum* necessari; (iii) al conflitto di interessi; (iv) al dovere di riservatezza sulle informazioni; (v) alla tenuta del registro delle decisioni del comitato. Dev’essere consentito di partecipare e votare di persona o con mezzi elettronici, per iscritto, nonché mediante un rappresentante autorizzato (art. 63)²³.

²² La proposta originaria dedicava un art. 61 (venuto meno nella revisione) al numero dei componenti, che non poteva essere inferiore a tre e superiore a sette.

²³ È scomparsa nella proposta revisionata e nel testo del compromesso definitivo quella che sembrava una interessante novità: l’obbligo di adottare, a maggioranza semplice, entro 15 giorni dalla nomina un “protocollo di lavoro” da mettere a disposizione di tutti i creditori, del tribunale

La funzione assegnata al comitato è quella di assicurare la protezione dei creditori durante l'andamento della procedura, esercitando diritti che salvaguardino il suo coinvolgimento nella procedura di insolvenza e lo abilitino ad esaminare le attività del curatore o del debitore, se non spossessato; il comitato opera nell'interesse della massa dei creditori e indipendentemente dal curatore; i singoli membri rappresentano gli interessi di tutti i creditori e agiscono in buona fede quando assolvono alle loro funzioni. A tal fine i legislatori nazionali devono attribuire al comitato almeno i seguenti diritti: (i) il diritto di sentire e di essere sentito dal curatore sulle questioni di interesse della massa dei creditori, incluse le maggiori decisioni come la vendita straordinaria di assets; (ii) il diritto di essere ascoltato durante la procedura; (iii) il diritto di chiedere e ricevere rilevanti e necessarie informazioni dai creditori rappresentati, dal curatore o dal debitore, ove questi non abbia subito lo spossessamento (art. 64)²⁴. Il dovere di riservatezza sulle informazioni riservate ottenute nel corso dell'incarico si estende ad ogni creditore, componente del comitato e professionista che assista il comitato. Gli Stati membri possono attribuire al Comitato anche il potere di approvare determinate decisioni o atti giuridici, nel qual caso dovranno essere specificate le relative materie che possono includere tutte le decisioni di speciale importanza per la procedura (art. 64, par. 2).

Gli Stati possono consentire al Comitato e ai suoi membri di porre a carico della massa fallimentare costi e remunerazione che siano giustificati e proporzionati alla funzione svolta, previa annotazione di spese e remunerazione e parrebbe previo controllo di proporzionalità del Giudice, del curatore o della competente autorità (art. 65).

I membri del Comitato sono esonerati dalla responsabilità individuale per le loro azioni in quanto componenti del comitato, a meno che non abbiano violato i loro doveri posti nell'interesse dei creditori con dolo o colpa grave (art. 66). Peraltro tale responsabilità dev'essere coperta da una assicurazione a carico dell'attivo fallimentare, disposizione che sembra confliggere con la tradizionale mancanza di copertura nel nostro ordinamento per i fatti dolosi o dovuti a colpa

e del curatore e che contenesse le regole sulla partecipazione alle riunioni, sul metodo di votazione e il relativo *quorum*, sul conflitto di interessi e sulla riservatezza delle informazioni. Il Considerando 53, tuttavia, suggerisce che lo Stato membro può disporre che il metodo di lavoro del Comitato sia ulteriormente specificato in appositi protocolli; e l'art. 63, par. 2 codifica tale possibilità, prevedendo che il protocollo sia almeno messo a disposizione della Corte e del curatore.

²⁴ Rispetto alla proposta originaria scompare il compito di supervisore sul curatore; nel contempo è data facoltà agli Stati membri di prevedere che il comitato nomini un segretario e possa chiedere pareri esterni su questioni che coinvolgono gli interessi dei creditori rappresentati.

grave.

Quando al Comitato è attribuito anche il potere di approvare determinate decisioni o atti giuridici, i membri rispondono secondo le regole applicabili al curatore (art. 66, par. 2).

L'impatto di queste norme relative al Comitato dei creditori sembra essere minimo rispetto agli articoli del Codice della crisi, dedicati al tema (artt. 138-141), sia per quanto riguarda la nomina dei membri sia per le funzioni sia per i doveri degli stessi. Per quanto attiene alla responsabilità dei membri del Comitato, il Codice della crisi appare allineato a quanto previsto dalla Proposta. L'art. 140, comma 7, CCII, invero, come già l'art. 41 legge fall., richiama, in quanto compatibile, l'art. 2407, commi 1 e 3, c.c., vale a dire la norma in tema di responsabilità dei sindaci, in forza della quale sono stabiliti l'obbligo di professionalità e diligenza del mandatario (e quindi la diligenza del buon padre di famiglia), di veridicità delle attestazioni, nonché il dovere di conservare il segreto sui fatti e documenti di cui si ha conoscenza per ragioni di ufficio. Va notato che non viene richiamato il comma 2 dell'art. 2407 c.c. e pertanto non sussiste la responsabilità per omessa vigilanza. La Proposta non stabilisce chi sia legittimato a promuovere l'azione di responsabilità, che invece il Codice della crisi indica nella persona del curatore durante lo svolgimento della procedura (art. 140, n. 8). Neppure viene specificato chi debba esercitare i poteri in caso di mancata costituzione o di mancato funzionamento del Comitato, mentre tali aspetti sono regolamentati dal Codice della crisi ove, all'art. 140, comma 4, si prevede che negli anzidetti casi provveda il giudice delegato.

È noto peraltro che il tentativo di rivitalizzare il Comitato dei creditori nell'ordinamento italiano, perseguito sin dagli inizi del nostro processo riformatore in forza del principio per cui l'interesse prevalente nella procedura d'insolvenza è proprio quello dei creditori cui va attribuito un ruolo non solo consultivo ma anche decisionale su talune materie, non può dirsi adeguatamente riuscito.

E) Le parti più critiche della proposta sono quelle relative alla procedura di *pre-pack* e al regime speciale per le microimprese, quest'ultima in verità abbandonata nel testo del compromesso finale del 5 dicembre 2025.

Quanto alla procedura di *pre-pack* (nota agli ordinamenti anglosassoni degli USA e della Gran Bretagna, ma anche al diritto olandese e al diritto spagnolo), la sua istituzione a livello di diritto armonizzato parte dalla comune constatazione che il valore dell'azienda o anche di suoi rami rispetto ad una impresa insolvente è maggiore ove la vendita liquidatoria non si attui in materia atomistica e quando l'attività è cessata, ma avvenga in regime di continuità

aziendale (Considerando 21)²⁵. L'indicata procedura viene allora definita, nel testo del compromesso finale come "una procedura accelerata, comprendente una fase di preparazione e di liquidazione, che consente la vendita totale o parziale dell'impresa del debitore in regime di continuità aziendale al miglior offerente, nel corso della procedura di insolvenza del debitore" (art. 2, par. 1, lett. p). In sostanza – ribadisce il Considerando 22 – «il debitore in difficoltà finanziaria» dovrebbe cercare, con l'aiuto o sotto la supervisione di un *monitor* (nominato secondo le regole stabilite a livello nazionale, nel rispetto del principio di indipendenza dal debitore e da qualsiasi parte strettamente collegata al debitore e che soddisfano i criteri di idoneità applicabili ai professionisti dell'insolvenza nello Stato membro in cui è stata avviata la procedura di pre-pack: art. 22), «eventuali acquirenti interessati e predisporre la vendita dell'impresa in regime di continuità aziendale prima dell'apertura formale della procedura di insolvenza. I rimanenti beni possono perciò essere realizzati rapidamente subito dopo la formale apertura di tale procedura».

La procedura di pre-pack – quindi – dovrebbe attuarsi in due fasi, vale a dire una fase di preparazione, destinata a svolgersi prima dell'apertura formale della procedura di insolvenza e a ricercare in via riservata un appropriato acquirente di tutta o parte dell'azienda; e una fase di liquidazione, successiva alla decisione di un'autorità giudiziaria o di una competente autorità di aprire formalmente la procedura di insolvenza, in cui si dovrebbe eseguire la vendita e provvedere alla distribuzione del ricavato ai creditori, il tutto in conformità alla disciplina nazionale (cfr. Considerando 22; art. 19, par. 4 secondo cui ad ogni questione non disciplinata dal Titolo IV della proposta di direttiva si applica la legge nazionale, incluso il grado della pretesa creditoria, le regole sulla distribuzione del ricavato, le responsabilità e gli obblighi del debitore e dei suoi amministratori, la partecipazione dei creditori, il compenso per il "monitor" e per l'"insolvency practitioner", compatibilmente con il diritto unionale).

Ovviamente, nell'applicare tale istituto occorre essere molto attenti ad evitare possibili abusi ai danni dei creditori, posto che nella fase preparatoria il debitore insolvente resta nel possesso dei suoi beni, anche lo Stato membro può disporre che colui che accede alla procedura di pre-pack sia autorizzato al compimento degli atti di ordinaria amministrazione durante la fase preparatoria (art. 19, par. 1, comma 2). Di qui la previsione che per un verso gli Stati membri

²⁵ Ancora una volta si precisa che si tiene conto del testo rivisitato della proposta in sede di Consiglio Europeo con doc. 17129/29 del 29 dicembre 2024, ma anche del testo del compromesso finale del 5 dicembre 2025. Il doc. 6266/25 del 21 febbraio 2025 sollecita un dibattito su un punto specifico della proposta sul *pre-pack*, inerente la cessione automatica dei contratti aziendali all'acquirente, i cui esiti sono recepiti nel testo del compromesso finale.

provvedono affinché il processo di vendita effettuato durante la fase preparatoria sia competitivo, trasparente, equo e conforme agli standard di mercato e per altro verso che il supervisore (“monitor”), se necessario con l’assistenza del debitore, deve (i) giustificare il motivo per cui ritiene che i requisiti sopra enunciati della fase preparatoria siano soddisfatti; (ii) raccomandare il miglior offerente come acquirente secondo i criteri stabiliti nel diritto nazionale, che devono essere gli stessi della fase di liquidazione e che possono includere la salvaguardia dell’occupazione; (iii) determini che, a suo giudizio, la migliore offerta non costituisca una violazione del “miglior interesse dei creditori” (art. 22 bis, par. 1 e 2 e art. 30)²⁶. Il *monitor* dovrà documentare e relazionare ogni passaggio del processo di vendita e rendere i documenti rilevanti e le relazioni disponibili in formato digitale e in termini tempestivi a tutte le parti coinvolte nella fase preparatoria (art. 22 bis, par. 2, comma 2). Il supervisore, comunque, (come anche il curatore) è responsabile dei danni causati ai creditori per violazione delle obbligazioni sopra indicate (art. 31).

Già in questa prima fase gli Stati membri prevedono la sospensione delle azioni esecutive individuali nei confronti del debitore, che deve però trovarsi nella situazione di probabilità di insolvenza o nelle condizioni per la dichiarazione di insolvenza; la sospensione si applica anche nel contesto di un altro tipo di procedura di insolvenza in cui il debitore mantiene il controllo totale o almeno parziale dei propri beni e della gestione quotidiana della propria attività e in cui la vendita dell’attività del debitore, o di parte di essa, come impresa in funzionamento può essere *proseguita e conclusa* (art. 23)²⁷.

Dopo l’apertura della procedura di insolvenza, e dunque nella fase liquidatoria, il Tribunale autorizza la vendita all’acquirente proposto dal *monitor*, sempre che quest’ultimo abbia rilasciato un giudizio che confermi il regolare svolgimento del processo di vendita nella fase preparatoria secondo i requisiti di cui al citato art. 22 bis, par. 1 e che il tribunale o l’autorità competente ritenga che siano stati rispettati i requisiti di cui all’articolo 22 bis, par. 1 e 2; (art. 26, par. 1, lett. a). La vendita è autorizzata anche nel caso in cui: l’acquirente è selezionato nell’ambito di un’asta pubblica, qualora gli Stati membri prevedano

²⁶ Gli obblighi del supervisore di cui al punto (i) sono derogabili: ove l’A.G. disponga un’asta pubblica nella fase liquidatoria (art. 22, par. 3), che dovrà svolgersi in non più di due mesi e avviata entro un mese dall’apertura della fase di liquidazione, ponendo a base l’offerta selezionata dal *monitor* (art. 26, par. 2). ; e ove la raccomandazione del miglior offerente sia approvata dai creditori secondo il diritto nazionale (art. 22, par. 4).

²⁷ È previsto anche che la fase preparatoria abbia una “durata limitata” e che possa essere interrotta se: “(a) il debitore non fornisce l’assistenza necessaria ai sensi dell’articolo 22 bis, paragrafo 2; (b) il debitore non conduce la fase preparatoria con la dovuta diligenza; oppure (c) la fase preparatoria non presenta ragionevoli prospettive di successo” (art. 23 ter).

tale asta a norma dell'articolo 26, par. 2; oppure la vendita all'acquirente è approvata dai creditori di cui all'articolo 22 bis, par. 4. e salva l'ipotesi in cui si dia luogo ad asta pubblica.

Di particolare rilievo è la disposizione secondo cui nella vendita preconfezionata, l'azienda o il suo ramo devono essere ceduti liberi da debiti e passività, fatte salve le previsioni sulla cessione o risoluzione dei contratti necessari per l'acquirente alla continuità aziendale e la disciplina sul consenso dei creditori garantiti e gli obblighi derivanti dai rapporti di lavoro interessati dalla cessione dell'azienda o di parte di essa (art. 28, par. 1 che fa salvi gli artt. 27 e 34, par. 3 e 4).

E infatti, molto ha fatto discutere il problema della cessione automatica dei contratti all'acquirente, su cui peraltro la proposta rivisitata opera diverse concessioni. In via di principio l'acquirente subentra automaticamente, senza consenso dell'altro contraente, nei contratti esecutivi necessari alla continuazione dell'attività e la cui sospensione porterebbe ad uno stallo aziendale. È data facoltà agli Stati membri di disporre eccezioni basate sul tipo di contratto, sulla qualità delle parti o sugli interessi dell'impresa (art. 27, par. 1 e 2). Peraltro se l'acquirente è un concorrente della controparte, è necessario per la cessione il consenso di quest'ultima²⁸.

Nel caso in cui l'offerta provenga da una parte strettamente legata al debitore²⁹, occorrerà che tale relazione sia comunicata al curatore, che le altre parti ricevano adeguata informazione in proposito e che, nel caso si tratti dell'unica offerta, sussistano ulteriori cautele per autorizzare ed eseguire la vendita.

Il nostro ordinamento dovrebbe recepire sostanzialmente *ex novo* questo istituto, che sembra in parte riecheggiato da alcune disposizioni del Codice della crisi: (i) l'art. 22, comma 1, lett. d), CCII prevede che, nella *composizione negoziata* della crisi, il tribunale, sentite le parti interessate e assunte le necessarie informazioni, può autorizzare l'imprenditore «a trasferire in qualunque forma l'azienda o uno o più dei suoi rami senza gli effetti di cui all'art. 2560, comma 2, del codice civile, dettando le misure ritenute opportune, tenuto conto delle istanze delle parti interessate al fine di tutelare gli interessi coinvolti» e fermo restando l'art. 2112 del codice civile a tutela dei lavoratori dipendenti. «Il tribunale verifica altresì il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente»; (ii) nel *concordato semplificato* è previsto (art. 25-septies), fra le modalità di liquidazione del patrimonio all'esito di una

²⁸ I contratti relativi a licenze per diritti di proprietà intellettuale e industriale, di cui il debitore sia licenziatario, non possono essere risolti senza il consenso del licenziato.

²⁹ La definizione di parte strettamente correlata al debitore ai fini del Titolo IV sul pre-pack coincide solo parzialmente con quella indicata ai fini del Titolo II in materia di revocatoria: cfr. art. 2, par. 1, punto (16), lett. a) e b).

composizione negoziata, che, quando il piano contenga una offerta da parte di un soggetto, relativa al trasferimento in suo favore dell'azienda o di uno o più rami dell'azienda o di specifici beni, una volta intervenuta l'omologa, il liquidatore giudiziale è tenuto a verificare se sul mercato siano praticabili soluzioni migliori nel rispetto del principio di competitività. Nel caso in cui non vi siano alternative più vantaggiose, il liquidatore può procedere alla vendita. Se il piano di liquidazione prevede che l'offerta debba essere accettata prima dell'omologazione, l'ausiliario, verificata l'assenza di soluzioni migliori sul mercato, dà esecuzione all'offerta, previa autorizzazione del tribunale; (iii) le *proposte* e le *offerte concorrenti* nel *concordato preventivo* consentono di avviare, anche prima dell'omologazione, la vendita dell'azienda del debitore quando vi sia una offerta, vendita da attuarsi nel rispetto del principio di competitività. Anche l'art. 84 CCII, nell'ipotesi di continuità aziendale indiretta, prevede la cessione, stipulata anteriormente, dell'azienda o di uno o più rami della stessa ad un soggetto terzo, sempre nel rispetto del principio di competitività.

Sia la norma sulla vendita accelerata nella composizione negoziata sia quella nel concordato semplificato sia le offerte concorrenti sia le cessioni pre-negoziato nel concordato preventivo con continuità aziendale sono comunque norme singole inserite nelle dette procedure, che sono diverse dal vero e proprio strumento di *pre-pack*, quale è quello delineato dalla Proposta di direttiva. Ne consegue che il nostro legislatore dovrà ulteriormente adeguare il nostro Codice della crisi mediante l'introduzione di una vera e propria procedura autonoma di *pre-pack*.

F) La procedura di insolvenza per le *microimprese* è una “*procedura di liquidazione semplificata*”, pensata per ridurre significativamente i costi della stessa ed eliminare passaggi della procedura liquidatoria ordinaria per accorciarne la durata e favorirne la più rapida chiusura, onde porre capo alla esdebitazione e consentire una seconda *chance* al debitore³⁰.

In realtà gli ambienti tedeschi si sono mostrati particolarmente critici su questo regime speciale per le microimprese, sia perché – come afferma il *Bundesrat*, nel parere reso a proposito del rispetto dei principi di sussidiarietà e proporzionalità, è dubbio che quella disciplina possa incidere sull'obiettivo della proposta di direttiva volto alla integrazione del mercato dei capitali (punto

³⁰ Anche questo Titolo VI della proposta originaria (“Liquidazione delle microimprese insolventi”) è stato riformulato in sede di Presidenza del Consiglio Europeo con doc. 6061/25 del 7 febbraio 2025. Le osservazioni del testo fanno riferimento alla proposta così rivisitata. Va inoltre precisato che nella proposta del Compromesso finale del 5 dicembre 2025 l'intero Titolo VI è stato cancellato a seguito delle forti opposizioni che essa aveva sollevato soprattutto da parte germanica. Si indicano comunque nel testo le caratteristiche fondamentali della proposta non più attuale, ma che resta un possibile modello per chi volesse adottarlo.

1) sia perché la normale mancanza di un amministratore terzo della procedura è considerata assolutamente inaccettabile, poiché porterebbe ad una liquidazione più disordinata affidata allo stesso debitore, alla mancanza di un esperto che affianchi il debitore che in quanto micro è meno dotato sul piano consulenziale e ad un aggravio dei compiti del Tribunale già sovraccarico. Al limite, si suggerisce, la procedura piuttosto che essere resa obbligatoria, potrebbe essere prevista solo come opzionale³¹. Sta di fatto che l'intero Titolo VI è scomparso dalla proposta adottata con il Compromesso finale del 5 dicembre 2025.

Ad ogni modo, qui si riassumono le caratteristiche principali della proposta modificata nelle ultime versioni precedenti la sua cancellazione:

a) la microimpresa veniva definita con i criteri che risalgono alla Raccomandazione della Commissione CE 2003/361, ma gli Stati membri avrebbero potuto stabilire soglie più basse, purché vi fossero incluse le imprese che impiegavano meno di 4 dipendenti ed il cui giro d'affari e/o totale di bilancio non superava € 500.000 (art. 2, lett. j);

³¹ Ha osservato K. ALEGRE-BENNDORF, *Completing the Capital Markets Union: The Commission's Proposal for a Directive Harmonising Certain Aspects of Insolvency Law*, 17 gennaio 2023, in www.europeanlawblog.eu. «Prior to the Commission's proposal, the [European Parliament](#) and the [Council](#) already signalled their general approval to the (minimum) harmonisation of insolvency legislation. This general support, however, does not mean that every single measure of the proposal will be adopted. Especially for the simplified winding-up procedure, opposition can be expected from some Member States. While the need to simplify the procedure for microenterprises is evident, its implementation might be problematic in practical terms. For most Member States it is a completely new procedure which requires new organisational structures at a national level. In addition, responsibilities previously exercised by the insolvency practitioner will be shifted to the court and the debtor, whose faithfulness is preconditional for the success of the new procedure. As insolvency practitioners also function as an investigator for the detection of the debtor's assets in order to be able to initiate liability claims and avoidance actions, their disposal could result in a decrease of the recoverable asset value. The reason is that under the simplified procedure creditors have to initiate avoidance actions on their own, but will not always have access to the relevant information and documents necessary for these claims.

Another shortcoming of the proposal is the lack of a harmonised definition for insolvency. Only for the winding-up of microenterprises, the proposal determines that the enterprise is deemed insolvent in case of illiquidity (Article 38 (2)). While some Member States equate insolvency solely with illiquidity (i.e. the inability to pay debts when they are due) others additionally consider a company insolvent when it is over-indebted. These divergent definitions can have a considerable practical impact, especially with regards to the director's obligation to file insolvency proceedings in case of insolvency. Similarly, the fact that the Directive will only provide for minimum harmonisation rules might impede the proposal's aim to facilitate a predictable outcome of the insolvency proceedings.

These few points of criticism notwithstanding, one cannot call into question the overall benefit of the new Directive being an important move towards harmonising insolvency laws at EU level».

b) alla procedura semplificata si accedeva su domanda all'autorità competente (giudiziaria o amministrativa) da parte della microimpresa insolvente (con o senza l'assistenza di un procuratore o altro professionista legale) o anche da parte di qualsiasi suo creditore (art. 41)³²;

c) la microimpresa doveva essere insolvente, ma come si è già a suo tempo precisato la nozione di insolvenza è demandata alle legislazioni nazionali;

d) la decisione del Giudice o dell'autorità doveva essere tempestiva e intervenire comunque entro un mese dall'istanza (art. 42, par.1); la chiusura della procedura doveva potersi effettuare entro sei mesi dall'istanza, salvo una proroga massima di altri sei mesi se necessario per la vendita dei beni del debitore o per la distribuzione del ricavato. In mancanza, la procedura semplificata doveva essere automaticamente convertita in liquidazione giudiziale ordinaria (art. 55, par. 1). Gli Stati membri potevano prevedere che si procedesse alla chiusura della procedura se al momento della decisione di apertura il Tribunale o l'autorità accertasse che non vi fossero beni nella massa fallimentare o che i beni fossero insufficienti a coprire i costi della procedura (art. 42);

e) sempre nell'ottica di ridurre i costi, la proposta originaria prevedeva che di regola non veniva nominato un amministratore (curatore) della procedura, nomina eccezionale che poteva intervenire solo su richiesta del debitore o di un creditore, sempre che l'attivo potesse coprirne il compenso o questo venisse sopportato dal creditore richiedente. Questa disposizione aveva suscitato decise rimostranze da parte di alcuni Stati membri e da parte delle associazioni dei curatori, sì che la proposta rivisitata affidava agli Stati membri la facoltà di definire se e in quali circostanze dovesse essere nominato un curatore, assicurando nel contempo che venisse adeguatamente remunerato nonostante l'apertura della procedura potesse avvenire anche quando gli assets del debitore fossero insufficienti a coprire i costi della stessa (artt. 39 e 38, par. 3);

f) è evidente che se gli Stati membri avessero definito le circostanze in cui non si procedeva alla nomina di un curatore, il debitore sarebbe rimasto nel possesso dei suoi beni, situazione che l'originario art. 43 disciplinava in dettaglio e che parrebbe, dopo la sua cancellazione, affidata alla normativa dei

³² La disposizione è stata fortemente semplificata: nella proposta originaria si parlava di un diritto di contestazione o di accettazione dell'istanza del creditore da parte della microimpresa, nonché di un modulo standard da utilizzare e contenente una serie di informazioni utili alla procedura (l'inventario dei beni, l'identificazione e i recapiti dei creditori, nonché la specificazione dei loro crediti e delle eventuali garanzie, degli interessi e della data di quando i crediti sono divenuti esigibili; non si richiedeva la produzione dei bilanci, in quanto, come affermato nel Considerando 37, non sempre gli imprenditori, ed in particolare quelli individuali, sono obbligati a tenerli ed, inoltre, in alcuni casi non è semplice distinguere fra gli *asset* dell'impresa e quelli personali). È interessante notare che non viene prevista l'istanza del P.M. per l'apertura della procedura.

singoli Stati;

g) dall'apertura della procedura semplificata e sino alla sua chiusura venivano sospese di diritto o con decisione del Tribunale o dell'autorità competente le azioni esecutive individuali, benché fosse consentito che, su istanza del debitore o di un creditore, potesse autorizzarsi l'esecuzione individuale ove essa non fosse di pregiudizio per le legittime aspettative della massa dei creditori e ove nel contempo la sospensione avesse potuto pregiudicare ingiustamente (*unfairly*) la pretesa del creditore (art. 44);

h) per accelerare i tempi non era prevista la possibilità di domande di insinuazione tardive, ma la formazione di una lista di creditori e di pretese ad opera del curatore o, in mancanza, del debitore con successiva informazione da rendersi individualmente a tutti i creditori noti, assegnando un termine di 45 giorni (dalla ricezione o dalla pubblicazione dell'apertura della procedura nel registro delle insolvenze) per comunicare qualsiasi contestazione o precisazione sulla lista (art. 46). In mancanza le pretese incluse nella lista si consideravano incontestate e definitivamente ammesse; di contro le pretese contestate erano definite dal Tribunale o dall'autorità competente, i quali potevano decidere di continuare la procedura con riguardo alle pretese incontestate (art. 46, parr. 3 e 5);

i) quanto alla massa attiva da liquidare (che avrebbe incluso i beni del debitore al tempo dell'apertura della procedura, i beni acquisiti successivamente all'istanza di apertura e quelli recuperati con l'esercizio di azioni revocatorie o altre), anch'essa era affidata alla redazione di una lista finale da parte del curatore o, in mancanza, del debitore, in quest'ultimo caso approvata dal Tribunale o dall'autorità (art. 48);

j) la realizzazione dell'attivo e la ripartizione fra i creditori erano affidate al curatore o, in mancanza, al debitore. In particolare la liquidazione dei beni si attuava con un sistema d'asta elettronica descritto in vari articoli (artt. 50-54);

k) alla chiusura della procedura gli Stati dovevano assicurare che il debitore imprenditore fosse esdebitato, specificando il termine entro cui ciò doveva avvenire, unitamente ai soci (*equity holders*) illimitatamente responsabili, dai debiti dell'impresa, salvo che questi non fossero separatamente assoggettabili a una separata procedura di insolvenza (artt. 55, par. 2 e 56); analogamente l'esdebitazione poteva estendersi al garante, laddove si trattasse di un fondatore, proprietario o socio della microimpresa persona giuridica o familiare dell'imprenditore microimpresa (art. 57).

5. Qualche breve riflessione finale.

L'armonizzazione voluta dalle istituzioni internazionali e da quelle unionali nel diritto sostanziale dell'insolvenza, benché auspicata e considerata dagli Stati membri per lo più rispettosa dei principi di sussidiarietà e proporzionalità, non

appare affatto di agevole implementazione. Alcuni istituti, come il *pre-pack* e soprattutto il regime speciale per le microimprese fanno molto discutere e di fatto hanno già subito profondi aggiustamenti in sede di revisione della proposta sino alla cancellazione per quanto concerne la procedura semplificata per le microimprese. La tecnica dell'armonizzazione ha spesso accorciato le distanze fra le discipline degli Stati membri, ma ha sempre lasciato aperte differenti opzioni e ampi margini di discrezionalità che non hanno contribuito sensibilmente alla eliminazione della frammentazione dei quadri normativi nazionali. Abbiamo assistito, per esempio nelle direttive di armonizzazione del diritto societario, a vere e proprie fughe degli Stati membri da tale tecnica con la creazione di nuove tipologie di società sottratte agli obblighi di armonizzazione.

Recentemente v'è chi ha lanciato in un rapporto commissionato dalla Commissione europea l'idea di abbandonare il metodo dell'armonizzazione, creando piuttosto a livello unionale una disciplina di diritto commerciale uniforme, insomma una *legge modello* alla stregua degli standard internazionali evocati nello scritto di Alberto Mazzoni, da incardinarsi in una sorta di virtuale stato Deleware europeo, la cui applicazione sarebbe rimessa alla scelta opzionale degli imprenditori e delle società aventi sede in Europa. A medio e lungo termine si creerebbe in tal modo un vero mercato unitario di imprese governate tutte dalle medesime regole, senza la faticosa ricerca di armonizzazioni che non si armonizzano³³.

Chissà se questa idea non possa andare nella giusta direzione e riuscire vincente!

³³ E. LETTA, *Molto più di un mercato. Viaggio nella nuova Europa*, Il Mulino, Bologna, 2025, 180 ss.

LA CONTINUITÀ AZIENDALE NEL CODICE DELLA CRISI: CASI DI “CONSUSTANZIALITÀ” E DECLINAZIONI DI UN CONCETTO POLISENSO*

STEFANO AMBROSINI

Sommario: 1. Istituti del codice della crisi e ipotesi di consustanzialità del *going concern*. - 2. Le declinazioni della continuità aziendale nel codice della crisi: identità dell'attività d'impresa... - 3. Segue: ... continuità “quiescente”, parziale e funzionale alla liquidazione. - 4. Continuità diretta, indiretta e parziale nella composizione negoziata... - 5. Segue: ... nel concordato preventivo... - 6. Segue: ... e nel concordato semplificato.

Abstract: Il saggio offre una lettura sistematica della continuità aziendale nel Codice della crisi, chiarendone le diverse accezioni e proponendo un criterio ordinatore fondato sulla funzione degli strumenti. L'autore distingue tra rimedi orientati al risanamento, nei quali la continuità è tendenzialmente coesistente, e strumenti di ristrutturazione compatibili, in linea di principio, anche con esiti liquidatori. Sono poi esaminate alcune figure “intermedie” (continuità quiescente, parziale e in funzione della migliore liquidazione) e le principali sedi applicative: composizione negoziata, concordato preventivo (continuità diretta e indiretta) e concordato semplificato, nel quale la continuità resta eventuale e strumentale alla vocazione liquidatoria dell'istituto.

Abstract: The article provides a systematic account of going concern under the Italian Crisis and Insolvency Code, explaining its multiple statutory meanings through a

* Le considerazioni esposte nel testo riprendono, in buona parte, quelle svolte nell'ambito delle relazioni di apertura dei convegni di Monopoli (“Il cantiere della crisi d'impresa a un anno dal Correttivo”) del 19 settembre 2025, di Ferrara (“Continuità aziendale e responsabilità: strumenti, principi e scenari futuri”) del 20-21 novembre 2025 e di Bologna (“Protagonisti e percorsi nella composizione negoziata della crisi d'impresa”) del 12 dicembre 2025. Esse sono destinate a venire sviluppate in un più ampio contributo, con opportuno corredo di note, che sarà pubblicato su una rivista cartacea.

functional reading of the available tools. It distinguishes between restructuring devices aimed at business recovery, where continuity is broadly inherent, and debt-restructuring instruments that may, in principle, accommodate liquidating outcomes. It further addresses intermediate patterns (including “quiescent” and partial continuity, as well as continuation solely to maximise value) and examines the main procedural settings: the negotiated composition, the preventive arrangement with creditors (direct and indirect continuity), and the simplified arrangement, where continuity is merely contingent and subordinate to the procedure’s liquidation-oriented rationale.

1. Istituti del codice della crisi e ipotesi di consustanzialità del *going concern*.

Dall’analisi delle disposizioni codicistiche relative ai vari istituti in esse contemplati, pur notoriamente frutto di progressive e non sempre lineari “stratificazioni”, emerge un quadro solo apparentemente “disordinato” e frammentario del concetto di continuità aziendale.

In realtà, mediante una lettura attenta alle peculiarità funzionali dei diversi rimedi della crisi e alla scelta dei termini sul piano semantico quale operata dal legislatore è possibile rintracciare - e di conseguenza riannodare - un *fil rouge* che attraversa gli istituti e che si traduce in un fattore idoneo a “ordinare” per quanto possibile la materia.

Dal complesso delle previsioni che si occupano di continuità aziendale, nelle quali la legge utilizza – in modo di certo non casuale – talora il termine “risanamento”, talaltra quello “ristrutturazione”, si evince infatti che la continuità va, per così dire, necessariamente a braccetto con quei rimedi che sono finalizzati (esclusivamente) al risanamento dell’impresa, laddove se a venire in evidenza è (anche) la ristrutturazione dei debiti vi è spazio, in linea di principio, per un intervento di tipo liquidatorio.

Occorre naturalmente far salvo, rispetto a questa regola, il caso in cui sia la legge stessa a escludere espressamente la compatibilità con lo strumento di un piano liquidatorio, come accade per gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa (art. 61, c. 2, lett. b), CCII, ove si richiede che “l’accordo abbia carattere non liquidatorio” e di conseguenza il piano a esso sottostante).

Ad eccezione di tale previsione, però, e ovviamente di quelle dichiaratamente destinate alla sola continuità (quale ad esempio quella sulla c.d. ristrutturazione trasversale *ex art. 112, c. 2*), deve ritenersi che ogniqualvolta la legge parli soltanto di risanamento dell’impresa voglia escludere l’ipotesi della liquidazione (che già solo sul piano linguistico, a ben vedere, cozza contro il concetto di risanabilità dell’attività imprenditoriale): liquidazione da intendersi

qui come dismissione atomistica dei cespiti aziendali (c.d. liquidazione *disgregativa*), da tenere ben distinta dalla c.d. liquidazione *conservativa*, vale a dire la cessione dell'azienda (o di un ramo di essa) in esercizio a favore di soggetto diverso dall'imprenditore in crisi o insolvente.

L'assunto trova conferma già nelle primissime disposizioni del codice e segnatamente nella definizione degli strumenti di risoluzione della crisi e dell'insolvenza di cui alla lett. *m-bis*) dell'art. 2, nell'ambito dei quali la norma traccia lo spartiacque fra quelli volti al *risanamento* dell'impresa (attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale) e quelli diretti invece alla *liquidazione* del patrimonio o delle attività del debitore: previsione, questa, in cui il concetto di liquidazione viene contrapposto appunto a quello di risanamento, non a quello di ristrutturazione.

D'altronde, "risanamento" è il termine che la legge (non solo nella norma generale di cui sopra ma anche, ad esempio, nell'art. 12) associa, del tutto correttamente, all'impresa, laddove il vocabolo "ristrutturazione" ha essenzialmente ad oggetto i debiti dell'imprenditore (artt. 57 e ss.; art. 87, c. 1, lett. d), ecc.), non la sua attività.

Se quanto precede risponde al vero, gli unici due istituti incompatibili con il contenuto liquidatorio del piano sono allora gli accordi in esecuzione di un piano attestato di risanamento e la composizione negoziata.

Con riguardo a quest'ultima, il primo comma dell'art. 12 CCII postula appunto la necessità che risulti ragionevolmente perseguibile il *risanamento* dell'impresa. E la formulazione del secondo comma conferma a sua volta l'interpretazione di cui si diceva, stabilendo che l'esperto agevola le trattative tra l'imprenditore, i creditori ed eventuali altri soggetti interessati, al fine di individuare una soluzione per il superamento delle condizioni di cui al primo comma, "preservando, nella misura possibile, i posti di lavoro": apparendo in effetti la conservazione dei posti di lavoro strettamente collegata alla (*recte*: indisgiungibile dalla) prosecuzione dell'attività.

Per quanto attiene al piano attestato di risanamento, esso deve apparire idoneo, ai sensi dell'art. 56 CCII, a consentire il *risanamento* dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della situazione patrimoniale ed economico-finanziaria.

E se qualche dubbio circa la possibile natura liquidatoria dell'istituto può forse residuare, in base alla lettera di tale previsione, per via del fatto che vi si parla di risanamento non già dell'impresa bensì dell'esposizione debitoria di essa, va considerato che il campo risulta in realtà sgomberato da ogni perplessità ove si ponga l'accento sul contenuto del piano in questione, che deve contenere necessariamente, ai sensi del secondo comma del predetto art. 56, "il piano

industriale e l'evidenziazione dei suoi effetti sul piano finanziario”, nonché “l'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi, del fabbisogno finanziario e delle relative modalità di copertura, tenendo conto anche dei costi necessari per assicurare il rispetto della normativa in materia di sicurezza sul lavoro e di tutela dell'ambiente”: elementi, questi, che chiaramente presuppongono la continuazione dell'attività e risultano quindi incompatibili con una liquidazione atomistica dei beni aziendali.

Negli altri strumenti di cui al codice della crisi, al contrario, l'utilizzo del vocabolo “ristrutturazione” schiude la porta alla possibile curvatura del piano in senso liquidatorio. Ciò vale, *naturaliter*, per il concordato preventivo liquidatorio e per il concordato semplificato (deputato *ex professo* alla “liquidazione del patrimonio”), giacché è la legge medesima a disporlo, dovendosi escludere in base ad essa, nel primo istituto, la continuità *tout court*, se non quella funzionale alla migliore liquidazione (art. 99, c. 1, CCII), nel secondo, la continuità diretta, essendo contemplata solo l'ipotesi della cessione di azienda (art. 25-*septies*: e sul punto v., *amplius*, l'ultimo paragrafo).

Altrettanto deve dirsi poi in ordine al possibile contenuto liquidatorio degli accordi di ristrutturazione dei debiti, data la sola deroga di cui al suddetto art. art. 61, c. 2, lett. b): donde, nelle altre ipotesi, la regola generale del possibile carattere liquidatorio del piano.

E alla medesima conclusione deve pervenirsi, come già in altra sede argomentato, pure con riferimento al piano di ristrutturazione soggetto a omologazione, e ciò anche in virtù del carattere anfibologico degli indici testuali. 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 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 disagiata una lettura preclusiva del contenuto liquidatorio del piano, dovendo operare, nei casi dubbi, il principio della tendenziale libertà dei contenuti del piano.

2. Le declinazioni della continuità aziendale nel codice della crisi: identità dell'attività d'impresa...

Le disposizioni che trattano di continuità aziendale pongono il tema se nel perseguire il superamento della crisi si possa cambiare attività, intesa dal punto di vista dei suoi contenuti industriali, quando non addirittura del settore merceologico di appartenenza.

Non si tratta, ovviamente, di domandarsi se una tale scelta sia consentita all'imprenditore (*in bonis* o in crisi), giacché la risposta senz'altro affermativa discende dal principio di libertà di iniziativa economica di cui all'art. 41 Cost., bensì di appurare se i rimedi previsti dal codice della crisi si prestino alla prosecuzione dell'impresa attraverso l'esercizio di una diversa attività.

Orbene, nel parlare di continuità nelle sue varie declinazioni (e comunque nel sottointenderne il concetto, come nel caso degli artt. 12 e 56), le norme del codice sembrano riferirsi alla *medesima* attività imprenditoriale esercitata dal debitore prima del verificarsi della crisi, escludendosi con ciò che possa trattarsi di una nuova e diversa attività. La continuità aziendale, in altri termini, implica la prosecuzione diretta o indiretta della *pregressa attività* d'impresa; e non a caso la Corte di Cassazione, pronunciandosi in materia di concordato preventivo c.d. misto, ha di recente affermato che “ la continuità presuppone che la pregressa attività di impresa, pur potendo subire un ridimensionamento della sua consistenza quantitativa, prosegua con le peculiari caratteristiche già assunte e mantenga la sua identità sotto un profilo qualitativo, senza essere completamente destrutturata e sostituita con un'attività di impresa altra e differente da quella precedentemente svolta” (Cass., 8 gennaio 2025, n. 348).

In altri termini, affinché possa parlarsi di continuità vanno ravvisati – secondo la terminologia utilizzata dall'art. 2112, c. 5, c.c., in tema di trasferimento di ramo d'azienda – gli estremi di un'articolazione funzionalmente autonoma dell'attività economica precedentemente organizzata che conservi la propria identità, sicché non parrebbe configurabile una ristrutturazione basata sull'esercizio di un'attività d'impresa differente rispetto a quella svolta dall'imprenditore in crisi.

A meno di predicare, relativamente alla composizione negoziata (e al piano attestato di risanamento), una rilevanza talmente preponderante dell'obiettivo del risanamento da far premio sulla conservazione di detta identità, arrivando a configurare una continuità in senso solo soggettivo (il medesimo imprenditore che cessa un'attività e ne inizia una nuova che consente di ripianare almeno in

parte l'esposizione debitoria). Il che, con riguardo quanto meno all'art. 12, deve però fare i conti con la necessaria perseguibilità del "risanamento dell'impresa", che è cosa diversa – si torna a dire – dalla ristrutturazione dei debiti dell'imprenditore.

3. Segue: ... continuità "quiescente", parziale e funzionale alla liquidazione.

Nell'ambito della continuità indiretta nel concordato preventivo è configurabile quella che potrebbe definirsi continuità "quiescente", nel senso che nel piano di concordato può essere contemplata anche la "ripresa dell'attività" (art. 84, c. 2), da intendersi come temporaneamente interrotta e non già definitivamente cessata. E non sembrano esservi ragioni per negare al precetto una portata transtipica, tale da consentirne l'applicazione (non solo al concordato in continuità diretta ma anche) ad altri istituti codicistici, a cominciare dalla composizione negoziata: deponendo con buona probabilità in questo senso anche un'interpretazione costituzionalmente orientata.

In un'altra norma del codice, poi, è prevista la continuità in funzione della liquidazione. Il primo comma dell'art. 99, infatti, stabilisce, ai fini dell'autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili, che il piano concordatario possa prevedere "la continuazione dell'attività aziendale, anche se unicamente in funzione della liquidazione"; a condizione – come precisato nell'ultima parte della disposizione – che ciò risulti funzionale alla miglior soddisfazione dei creditori. Si tratta qui, com'è chiaro, della prosecuzione dell'attività non già nella prospettiva della continuità aziendale, bensì strumentale a una più proficua liquidazione per i creditori (come nell'ipotesi di ultimazione di un compendio immobiliare in vista del suo miglior realizzo), vale a dire nell'ambito di un concordato pur sempre di tipo liquidatorio.

Ma la disciplina del concordato preventivo è stata anche, per così dire, la culla del dibattito sull'asserita necessità, con riferimento a quello che da lungo tempo viene denominato concordato "misto", che la componente della continuità prevalesse su quella liquidatoria.

Il nodo è stato sciolto gordianamente – com'è da tutti risaputo – dal terzo comma dell'art. 84, ai sensi del quale nel concordato in continuità aziendale i creditori vengono soddisfatti in misura *anche non prevalente* dal ricavato prodotto dalla continuità diretta o indiretta. Ciò ovviamente non significa che la residua attività possa tradursi in una parvenza di continuità, ma che essa deve al contrario riguardare una porzione significativa (dal punto di vista qualitativo, non anche quantitativo, per l'appunto) del nucleo aziendale, tale da consentire di escludere che la continuità sia stata artificialmente creata allo scopo di eludere la ben più rigorosa disciplina del concordato liquidatorio. Il che val

quanto dire che opera qui come altrove il chiaro limite del divieto di abuso dello strumento concordatario.

Il principio è oggi replicato anche dall'art. 285, c. 1, in tema di concordato di gruppo, dopo che il decreto correttivo del 2024 ha posto rimedio all'aporia di una norma che, non essendo stata prima di allora coordinata con il novellato art. 84, c. 3, richiedeva invece la continuità prevalente nell'ipotesi di piano di gruppo. Si applica pertanto la sola disciplina del concordato in continuità quando, confrontando i flussi complessivi derivanti dalla continuazione dell'attività con quelli scaturenti dalla liquidazione, risulta che i creditori delle imprese del gruppo sono soddisfatti anche in misura non prevalente dal ricavo prodotto dalla continuità: norma, questa, la cui non impeccabile formulazione dipende dall'essere stata appunto capovolta nel suo significato precettivo rispetto all'impostazione originaria.

4. Continuità diretta, indiretta e parziale nella composizione negoziata...

L'istituto che appare pensato elettivamente per consentire all'imprenditore di proseguire la propria attività è la composizione negoziata.

Ed infatti, l'andamento delle trattative con i creditori rappresenta la "cartina di tornasole" della possibilità per il debitore, a dispetto della sua condizione, di restare, metaforicamente, sulla tolda della nave e di affrontare in prima persona il mare in burrasca, trovando ove possibile un accordo con il ceto creditorio mediante le soluzioni della crisi individuate da lui stesso e dai suoi consulenti con l'ausilio dell'esperto.

È nondimeno evidente che la perseguibilità del risanamento dell'impresa può in concreto postulare, al contrario, una discontinuità soggettiva, ogniqualvolta risulti preferibile - per non dire, in certi casi, indispensabile - che il capitano della nave, per restare in metafora, ceda ad altri il timone, propiziando il trasferimento dell'imbarcazione a un soggetto terzo.

La configurabilità di questo secondo scenario è quindi opportunamente prevista *ex professo* dalla legge, là dove si stabilisce che l'imprenditore può essere autorizzato dal tribunale a cedere a terzi l'azienda (art. 22, c. 1, lett. d).

La formulazione letterale del precetto - "autorizzare l'imprenditore a trasferire in qualunque forma l'azienda o uno o più suoi rami" - denota in primo luogo l'assenza della precisazione "in esercizio", sebbene non sembri dubbio che debba trattarsi di un complesso produttivo in attività e comunque suscettibile di prossima riattivazione.

Per ciò che concerne l'espressione "in qualunque forma", essa è del tutto analoga a quella adoperata dal legislatore all'art. 84: ai sensi del primo comma, infatti, la soddisfazione dei creditori nel concordato può avvenire mediante la

continuità aziendale, la liquidazione del patrimonio, anche con cessione dei beni, l'attribuzione delle attività ad un assunto o in qualsiasi altra forma. E tale espressione riecheggia quella utilizzata nel secondo comma, a mente del quale la continuità indiretta può realizzarsi ove sia prevista dal piano la gestione dell'azienda in esercizio (o la ripresa dell'attività da parte di soggetto diverso dal debitore) in forza di cessione, usufrutto, conferimento dell'azienda in una o più società, ovvero in forza di affitto, o “a qualunque altro titolo”.

La formulazione dell'art. 22 lascia peraltro aperto il dubbio circa la necessità di autorizzare anche il contratto di affitto di azienda: depone per la soluzione negativa il rilievo che non si versa in un'ipotesi di trasferimento in senso stretto (il codice civile per primo distingue fra trasferimento “della proprietà” e del “godimento dell'azienda”: art. 2556, c. 1), mentre potrebbe orientare, al contrario, per la soluzione affermativa l'utilizzo dell'espressione “in qualunque forma”, quindi anche a titolo temporaneo come appunto nel caso dell'affitto. In realtà, l'estensione alla fattispecie dell'affitto sembra preclusa dalla *ratio* dell'art. 22, c. 1, lett. d), che è quella di evitare gli effetti in termini di solidarietà passiva dell'art. 2560, c. 2, c.c.: disposizione notoriamente inapplicabile al caso di semplice affitto d'azienda.

Si tratta in ogni caso, anche aderendo alla tesi qui prospettata, di atto eccedente l'ordinaria amministrazione, come tale soggetto al vaglio dell'esperto ex art. 21.

L'art. 22, come si diceva, contempla la possibilità che oggetto di trasferimento sia anche soltanto un ramo aziendale, di tal che può aversi un complesso aziendale che in parte viene mantenuto in titolarità dall'imprenditore e in parte alienato a terzi (tipicamente, al fine di sostanziare la fattibilità economica della parte di piano in continuità diretta e di garantire il *downpayment* dei creditori).

Analogamente, non sembra potersi escludere *sic et simpliciter* – anche per via del principio della tendenziale discrezionalità delle scelte gestorie – l'ipotesi di alienazione di beni aziendali (non costituenti un ramo vero e proprio) finalizzata a sostenere la continuità e a ripianare almeno in parte l'esposizione debitoria. Di qui la configurabilità di una continuità aziendale solo parziale ma pur sempre idonea alla ragionevole perseguibilità del risanamento: naturalmente a condizione che i beni non destinati alla liquidazione risultino idonei a essere organizzati in funzione della prosecuzione (seppur ripetermetrata) dell'attività.

5. Segue: ... nel concordato preventivo...

Il concordato preventivo costituisce – com'è ben noto – il terreno di coltura per eccellenza della distinzione fra continuità diretta e indiretta: e ciò, sul piano normativo, fin dal momento in cui la legge delega n. 155/2017 ha sancito il

principio della continuità *in senso oggettivo* (art. 2, c. 1, lett. g): “anche tramite un diverso imprenditore”).

Il secondo comma dell’art. 84 – com’è a tutti noto – enuclea due tipi di continuità: quella diretta e quella indiretta. La prima si caratterizza per il fatto che l’attività d’impresa viene proseguita da parte dello stesso imprenditore che ha presentato la domanda di concordato; la seconda per la circostanza che nel piano concordatario è prevista la gestione dell’azienda da parte di un soggetto terzo (e sul punto, notoriamente gravido di problematiche interpretative, sia consentito richiamare quanto diffusamente esposto nei precedenti scritti dell’autore, alcuni dei quali citati nella breve bibliografia inserita al termine del presente contributo).

In linea generale, la norma ha cura di precisare quali sono i valori tutelati dalla continuità (l’interesse dei creditori e, nella misura possibile, i posti di lavoro), mentre nei successivi commi 3 e 6 l’art. 84, rispettivamente, (i) richiede che nella proposta concordataria sia prevista un’utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile (tale potendo essere anche la prosecuzione o la rinnovazione di rapporti contrattuali) e (ii) consente che il valore eccedente quello di liquidazione sia distribuito in deroga al criterio della priorità assoluta: essendo precisamente questi i due aspetti più rilevanti su cui la continuità incide in materia di trattamento dei creditori.

Con specifico riguardo all’ipotesi di continuità indiretta, merita ricordare che essa è la modalità che per definizione realizza quella *discontinuità nella gestione* dell’impresa che in determinati casi è vista dai creditori come elemento-chiave del tentativo di salvataggio, il che accade ogniqualvolta il debitore non goda della necessaria fiducia da parte di chi (a cominciare dagli istituti di credito) a tale salvataggio deve concretamente concorrere.

Sul piano esegetico, il secondo comma dell’art. 84 precisa che deve trattarsi di azienda “in esercizio”, il che val quanto dire che non può esservi continuità in presenza di un complesso aziendale inattivo: con l’eccezione – come si diceva – di un’attività temporaneamente ferma ma suscettibile di imminente ripresa, giacché in tal caso l’azienda si appresta a tornare, appunto, in esercizio. E non v’è motivo di pensare che lo stesso principio non sia applicabile anche alla continuità diretta, pena, a tacer d’altro, un’ingiustificata disparità di trattamento.

Quanto poi ai dubbi circa la disciplina applicabile alla dismissione dei cespiti facenti parte della componente liquidatoria del piano, alle persistenti lacune del codice della crisi ha posto in buona parte rimedio l’art. 114-*bis*, distinguendo le fattispecie a seconda che il soggetto che propone l’acquisto dei beni da liquidare o dell’azienda sia già stato o meno individuato (e quindi che il piano si basi o no sulla sua offerta).

È chiaro che le regole risultano più stringenti nel secondo caso, potendo il tribunale far luogo alla nomina di un liquidatore, il quale dovrà condurre le operazioni di liquidazione all'insegna dell'efficienza e della celerità, nonché del rispetto dei principi di pubblicità e di trasparenza. E ciò anche quando l'offerta riguardi bensì l'intero complesso aziendale in esercizio ma non anche la totalità dei beni dell'impresa (ad esempio perché l'altro ramo aziendale ha in precedenza cessato la propria attività e dev'essere quindi liquidato atomisticamente).

La norma riveste poi un interesse di carattere sistematico nella misura in cui sembra ammettere la possibilità che il piano concordatario non contempli né la continuità diretta, né l'offerta di un soggetto che proponga l'acquisto dell'azienda, ma che sia basato sulla motivata probabilità che sia possibile, successivamente all'ammissione al concordato, reperire sul mercato un soggetto che si renda disponibile a rilevare l'azienda alle esatte condizioni previste nella proposta e nel piano. Il che, seppur difficile da realizzarsi in concreto e comunque problematico da attestarsi, non può tuttavia escludersi *a priori*, tanto più al cospetto di una *previsionem* – l'art. 114-*bis*, appunto – che mostra di riferirsi precisamente a un caso del genere.

6. Segue: ... e nel concordato semplificato

La norma di riferimento è qui, notoriamente, l'art. 25-*septies*, ai sensi del quale, quando il piano di liquidazione comprende un'offerta da parte di un soggetto individuato avente ad oggetto il trasferimento in suo favore dell'azienda o di uno o più rami di essi, ovvero di specifici beni, il liquidatore dà esecuzione alla vendita previa verifica circa l'assenza di migliori soluzioni sul mercato (vendita cui fa luogo l'ausiliario ove sia previsto che il trasferimento avvenga prima dell'omologazione).

Non sembra peraltro che l'offerta di acquisto come componente del piano sia coesistente alla possibilità di cedere l'azienda, potendo ciò accadere, probabilmente, su iniziativa del liquidatore anche in assenza di originaria pianificazione, purché ciò non arrechi pregiudizio ai creditori rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale.

Dal disposto del precetto si ricava che nel concordato semplificato la liquidazione può essere tanto disgregativa quanto conservativa, vale a dire che i beni aziendali possono essere ceduti in modo atomistico o unitario. Nella seconda ipotesi vi è tendenziale coincidenza con la continuità indiretta, nel senso che l'attività d'impresa può essere proseguita dal cessionario a valle del trasferimento dell'azienda o di un ramo di essa; né assume valenza ostativa rispetto a tale scenario la circostanza che la previsione di cui trattasi non riproduce l'espressione "azienda in esercizio" propria invece dell'art. 84, non

scorgendosi oltretutto a quale *ratio* risponderebbe una lettura restrittiva e potenzialmente penalizzante per il ceto creditorio.

L'assunto richiede tuttavia una precisazione, la quale integra nel contempo un profilo distintivo rispetto al concordato preventivo con continuità indiretta. Ed invero, mentre nell'ambito di quest'ultimo la prosecuzione dell'attività è consustanziale alla fattispecie, nel concordato semplificato la circostanza è *meramente eventuale*, nel senso che nulla vieta che il cessionario dell'azienda, una volta corrisposto il prezzo contrattualmente stabilito, cessi l'attività smantellando l'azienda stessa, dal momento che l'unico *focus* è posto dalla norma sull'interesse dei creditori, da ritenersi già realizzato per effetto dell'avvenuto incameramento del suddetto prezzo.

E l'ipotesi testé prospettata, del resto, appare coerente con la finalità precipuamente liquidatoria dell'istituto, non a caso posta marcatamente in rilievo nella Relazione illustrativa al d.l. n. 118/2021 (e ribadita nella Relazione all'ultimo decreto correttivo). Come pure deve ritenersi consentito all'imprenditore trasferire un ramo d'azienda in esercizio e, ad un tempo, alienare in forma atomistica i cespiti che da tale perimetro fuoriescano.

Con il che risulta, in definitiva, senz'altro possibile enucleare un'ipotesi di continuità aziendale anche nel concordato semplificato, che per la ragione poc'anzi esposta può peraltro definirsi "continuità eventuale": essa va dunque ad aggiungersi alle ipotesi di continuità diretta, indiretta, mista, non prevalente, quiescente, ecc., quali delineate nei paragrafi che precedono, arricchendo così ulteriormente un concetto che si conferma essere, nel codice della crisi, variamente declinabile, ma anche polisenso e polivalente.

Va invece esclusa la configurabilità di una continuità diretta (o di un affitto di azienda) se non (i) per un arco temporale alquanto limitato e – ciò che più conta – (ii) solo in chiave *strettamente funzionale* alla più proficua liquidazione, che resta la bussola cui operatori e interpreti devono guardare ogniqualvolta si ricorra a questo istituto concorsuale: istituto cui non a caso si perviene dopo che si sia verificata la non risanabilità dell'impresa nell'ambito della composizione negoziata o attraverso una delle soluzioni individuate ai sensi dell'art. 23, c. 1 e c. 2, lett. a) e b) (e a ben vedere precisamente in ciò risiede la spiegazione della mancata previsione della continuità diretta ad opera degli artt. 25-*sexies* e *septies*).

Il concordato semplificato, in ultima analisi, non può diventare, proprio in virtù delle sue peculiari caratteristiche, un rimedio *bon à tout faire*, né un generale salvacondotto per l'imprenditore che intenda impostare il piano di liquidazione facendovi rientrare forzosamente elementi di continuità diversi da quel trasferimento di azienda che deve avvenire – si torna a ripetere – in tempi

compatibili con la vocazione liquidatoria dello strumento e dunque senza alterarne i tratti morfologici essenziali.

Indicazioni bibliografiche:

S. AMBROSINI, *La continuità aziendale tra diritto contabile e nuovo concordato preventivo: profili ricostruttivi di fattispecie e disciplina*, in *Giur. comm.*, 2025, I, 39 ss.

S. AMBROSINI, *Sub art. 64-bis*, in A. MAFFEI ALBERTI, M. SPERANZIN, *Commentario breve alle leggi su crisi di impresa e insolvenza*, Padova, 2025, 458 ss.

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.

M. ARATO, *Il concordato preventivo*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, I, Milano, 2025, 1578 ss.

A. AUDINO, *Sub art. 84*, in A. MAFFEI ALBERTI, M. SPERANZIN, *Commentario breve alle leggi su crisi di impresa e insolvenza*, cit., 576 ss.

A. AUDINO, *Sub art. 114-bis*, *ivi*, 831 ss.

P. BASTIA, *La continuità aziendale e la dimensione strategica degli assetti*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 31 ottobre 2024.

G. D'ATTORRE, *La continuità aziendale tra “scommessa” e “tradimento”*, in *Fall.*, 2024, 1049 ss.

F. DI MARZIO, *Natura giuridica ed evoluzione del concordato: da strumento liquidatorio a strumento di risanamento e turnaround*, in A. JORIO, M. SPIOTTA (diretto da), *I concordati dopo il Correttivo*, Bologna, 2025, 76 ss.

M. FABIANI, *Appunti sul regime disciplinare del concordato preventivo con piano di continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 15 settembre 2025.

A. FAROLFI, *Composizione negoziata della crisi*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, I, cit., 1013 ss.

A. JORIO e M. SPIOTTA, *Introduzione*, in A. JORIO, M. SPIOTTA (diretto da), *I concordati dopo il Correttivo*, cit., 1 ss.

S. LEUZZI, *Il concordato semplificato*, in A. JORIO, M. SPIOTTA (diretto da), *I concordati dopo il Correttivo*, cit., 1190 ss.

S. PACCHI, *Il concordato semplificato: un epilogo ragionevole della composizione negoziata*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, 2/2023, p. 123.

S. PACCHI, *Piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, in S. PACCHI – S. AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2025, 198 ss.

F. PASQUARIELLO, S. MANSOLDO, *Composizione negoziata della crisi.*, I, *Introduzione. Doveri delle parti. Gestione interinale*, in M. IRRERA, S.A. CERRATO (diretto da), *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter*, I, Bologna, 2024, 187 ss.

M. SPIOTTA, *La (rafforzata) continuità aziendale nel contesto dei rinnovati strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *dirittodellacrisi.it*, 31 marzo 2025.

A. ZANARDO, *Il concordato semplificato è davvero compatibile con un "quadro" di continuità aziendale?*, Relazione al convegno "Protagonisti e percorsi nella composizione negoziata della crisi d'impresa", tenutosi a Bologna il 12 dicembre 2025 (di prossima pubblicazione).

A. ZULIANI, *Concordato semplificato liquidatorio*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, I, cit., 1059 ss.

IL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE SOGGETTO AD OMOLOGAZIONE DOPO IL DECRETO CORRETTIVO DEL 2024*

STEFANIA PACCHI

Sommario: 1. Premessa. – 2. I tratti distintivi. – 2.1. Il “valore generato dal piano”. - 3. Interrogativi sulla natura concorsuale. – 4. La proposta. – 4.1. La transazione fiscale. – 4.2. Il trattamento dei creditori privilegiati. - 4. 3. La suddivisione dei creditori in classi. – 5. La natura. – 6. I presupposti soggettivo e oggettivo. – 7. La domanda. – 7.1. - Le misure protettive. – 7.2. La domanda “con riserva”. – 7.3. La domanda come atto strategico di regolazione della crisi. – 8. Le verifiche. 8.1. L’attestazione. – 8.2. La verifica di ritualità del tribunale. – 9. La gestione dell’impresa. 9.1. L’assenza di spossessamento e le misure compensative. - 9.1.1. La sfaccettata funzione del commissario giudiziale. – 9.2. Il meccanismo compensativo sugli atti di straordinaria amministrazione. - 9.2.1. Gli atti non “legalmente compiuti”. 9.2.1.1. L’esenzione da revocatoria. - 9.2.1.2. La prededuzione. - 9.2.1.3. I finanziamenti. - 9.2.1.4. Il pagamento di debiti anteriori. - 9.2.1.5. Il riconoscimento dei diritti di prelazione. - 9.3. I contratti in corso di esecuzione. – 9.4. Il regime della cessione d’azienda. – 9.5. La sospensione della disciplina societaria a tutela del capitale. – 10. L’assenza di esenzione dai reati di bancarotta. – 11. Il voto. – 12. Il giudizio di omologazione. – 13. La contestazione dei risultati della votazione. 14. Conversione del P.R.O. in concordato preventivo. – 15. 15. Conversione del concordato preventivo in P.R.O.

Abstract: Il saggio esamina il Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione (P.R.O.) dopo il decreto correttivo del 2024, qualificandolo come strumento ibrido tra accordo e procedura, senza spossessamento e con ampia autonomia del debitore, temperata da controlli giudiziali e dalla tutela minima dei creditori dissenzienti (best

* Il presente contributo è destinato al trattato diretto da Pagni, Didone e De Santis, di prossima pubblicazione.

interest test). Il tratto distintivo è la possibilità di distribuire il valore generato dal piano anche in deroga alle regole di priorità e di graduazione, a condizione dell'unanimità delle classi e della parità di trattamento intra-classe. L'autrice analizza le principali novità del 2024 (transazione fiscale, trattamento dei privilegiati, cessione d'azienda con autorizzazione e limiti di responsabilità dell'acquirente) e chiude richiamando le tensioni applicative, anche alla luce del dibattito sulla natura continuativa o liquidatoria dello strumento e della mancata esenzione dai reati di bancarotta.

Abstract: The article analyses the Restructuring Plan Subject to Court Confirmation (P.R.O.) after the 2024 corrective decree, portraying it as a hybrid between a negotiated deal and a formal proceeding, with no dispossession and broad debtor autonomy, tempered by judicial controls and a minimum safeguard for dissenting creditors (best interest test). Its distinctive feature is the allocation of the value generated by the plan, which may depart from statutory priority rules provided that all classes unanimously approve and equal treatment is ensured within each class. The author discusses the key 2024 amendments (tax settlement, treatment of secured/preferential claims, and court-authorized going-concern transfers with limits on the purchaser's liability) and concludes by highlighting practical frictions, including the debate over the instrument's going-concern versus liquidation orientation and the absence of any exemption from bankruptcy offences.

1. Premessa

Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione (di seguito, P.R.O.), disciplinato dagli artt. 64-bis, 64-ter e 64-quater CCII, costituisce una novità - dirompente se letta alla luce delle "tradizionali" categorie del diritto concorsuale - introdotta nel sistema dal d.lgs. n. 83/2022 di recepimento della Direttiva 2019/1023 e successivamente ritoccata dal d.lgs. n. 136/2024.

La collocazione sistematica del nuovo istituto – nel capo I-bis del titolo IV¹ della Parte II del Codice – ne rivela la indubbia natura di strumento (se pur peculiare) di regolazione della crisi e dell'insolvenza (art. 2, comma 1, lett. m-

¹ Il Titolo IV, in seguito al d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, è rubricato – in armonia con il presupposto oggettivo fissato per gli strumenti ivi regolati - "Strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza".

bis) che – come gli altri strumenti con i quali forma un ricco paniere² – può essere preceduto dalla composizione negoziata³.

La sua genesi dichiarata andrebbe ricondotta alla direttiva (UE) 2019/1023 (c.d. *Insolvency*), in particolare agli artt. 9, 10 e 11, che disciplinano rispettivamente l'adozione del piano (in particolare il possibile contenuto), l'omologazione e la ristrutturazione trasversale.

Questa genesi, collocata in quelle norme unionali, veniva immediatamente contestata, oltre che dalla dottrina⁴, dal Consiglio di Stato. Nella prospettiva della Direttiva 2019/1023, - osservava l'organo consultivo - alcuni richiami risultano impropri se riferiti al PRO. In primo luogo, l'art. 11 non può essere invocato, poiché disciplina esclusivamente la ristrutturazione trasversale dei debiti (*cross-class cram down*), istituito espressamente escluso dal piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione. In secondo luogo, la regola dell'unanimità di cui all'art. 9 non si collega all'assenza di vincoli distributivi, bensì alla possibilità che il piano sia adottato anche senza intervento giudiziale. Infine, il rinvio all'art. 10 risulta inconferente, giacché il PRO presuppone comunque un provvedimento di omologazione da parte del tribunale.

Così, il Consiglio di Stato cogliendo nella disciplina del P.R.O. diverse criticità sollecitava "una riflessione sia sugli evidenziati profili di discontinuità con i principi della direttiva sia sui possibili profili di illegittimità costituzionale

² Paniere, a detta di parte della dottrina, ricco di un Codice molto complesso: AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa. e una (non lieve) criticità*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, 2/2022, p. 135; STANGHELLINI, *Il Codice della crisi dopo il d.lgs. 83/2022: la tormentata attuazione della direttiva europea in materia di "quadri di ristrutturazione preventiva"*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, 2/2022, p. 28; SPIOTTA, *Un labirinto di Cnosso chiamato Codice della crisi: Quale via per il moderno Teseo*, in *Giur.it.*, 6, 2023, 1425 ss. Sull'attuazione della Direttiva che "non ha portato ad una minor complessità degli strumenti a dispetto dell'idea di semplificazione dei quadri di ristrutturazione della Direttiva *Insolvency*" perché con questo nuovo strumento si è voluto evitare che un piano privo di vincoli di distribuzione rappresentasse la base di un concordato sovvertendo una procedura la cui rigida impostazione appartiene alla nostra tradizione concorsuale, FABIANI-PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Fallimento*, 2022, 1025 ss.

³ BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Dirittodellacrisi.it*, 7 giugno 2022 che, partendo da una valutazione negativa dello strumento (soluzione "fortemente sbilanciata a favore del debitore". Per una diversa valutazione del concordato semplificato come "epilogo ragionevole", PACCHI, *Il concordato semplificato un epilogo ragionevole della composizione negoziata*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, 2/2023, p. 123) e dal considerare gli sbocchi della composizione negoziata prospettabili nel caso in cui non sia stato possibile giungere ad una ristrutturazione negoziata – in particolare concordato semplificato e P.R.O. – immagina "la pressione che subiranno i creditori nel corso delle trattative sapendo di questi possibili exit della composizione".

⁴ BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Dirittodellacrisi.it*, cit.

dell'articolo 64-*bis*, comma 1, in relazione all'articolo 76 della Costituzione per eccesso di delega, oltre che sui possibili profili di violazione del divieto di *gold plating* esposti nella parte generale sui quadri di ristrutturazione preventiva", non mancando, infine, di mettere in guardia contro il rischio di aggravare il sistema, moltiplicando strumenti già in parte sovrapponibili quando sarebbe stato sufficiente intervenire sugli istituti esistenti – concordato preventivo e accordi di ristrutturazione – adattandoli ai minimi europei, senza creare un ulteriore modello autonomo.

La Relazione illustrativa, in risposta ai rilievi del Consiglio di Stato, però chiariva che la *ratio* dell'introduzione del PRO non è soltanto quella di regolare il giudizio di omologazione, ma soprattutto di stabilire ex ante il contenuto del piano, così da guidare il debitore nella sua predisposizione. Un sistema che si limitasse ad attuare l'art. 11 della Direttiva, occupandosi soltanto del *cram down* in caso di dissenso, risulterebbe incompleto, perché mancherebbe di indicare al debitore quali regole distributive rispettare sin dalla fase di redazione del piano.

Così veniva difesa la scelta di introdurre la disciplina del P.R.O. in quanto coerente con la tradizione italiana, che già nella legge fallimentare (artt. 160 e 161) si preoccupava di regolare il contenuto del piano piuttosto che limitarsi a dettare criteri per l'omologazione e chiariva che gli artt. 64-*bis* e 64-*ter* CCII disciplinano il contenuto del piano quando il debitore ritenga di poter raggiungere l'unanimità delle classi, distinguendo tale ipotesi da quella in cui, al contrario, sia necessario confidare nei meccanismi di ristrutturazione trasversale previsti dalla Direttiva.

2. I tratti distintivi

Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione si connota innanzitutto per la deroga ai principi cardine della responsabilità patrimoniale (art. 2740 c.c.) e della par condicio creditorum (art. 2741 c.c.), nonché alla disciplina della graduazione delle prelazioni: il "valore generato dal piano" può infatti essere ripartito secondo criteri funzionali al risanamento, anche in contrasto con l'ordine delle cause legittime di prelazione e con l'uguaglianza dei chirografari.

A controbilanciare questa libertà distributiva interviene però un requisito particolarmente rigoroso: l'unanimità delle classi di creditori, la quale rappresenta il fondamento consensuale che legittima la compressione dei diritti individuali.

Accanto a questo nucleo centrale, il PRO presenta ulteriori caratteri distintivi: da un lato, un regime di ampia libertà gestionale dell'imprenditore, che conserva il potere di compiere atti di ordinaria e straordinaria amministrazione sotto la sola vigilanza del commissario giudiziale; dall'altro, una soglia minima di tutela per i creditori dissenzienti, ai quali deve comunque

essere assicurato un soddisfacimento non inferiore a quello ricavabile da una liquidazione giudiziale alla data della domanda di omologazione. Ne emerge così un modello originale, che combina la flessibilità negoziale e la centralità dell'imprenditore con la garanzia di un consenso unanime e con un presidio minimo di protezione dei creditori, collocandosi a metà strada tra l'accordo privatistico e la procedura concorsuale maggioritaria.

2.1. Il “valore generato dal piano”

Un aspetto particolarmente significativo della disciplina del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione è rappresentato dal riferimento al “valore generato dal piano”, espressione che segna una netta discontinuità rispetto alla tradizionale centralità del patrimonio del debitore o dei flussi ordinari dell'impresa.

La norma, infatti, non ancora il soddisfacimento dei creditori al mero patrimonio esistente o alle risorse finanziarie che l'imprenditore riesce a produrre con la prosecuzione dell'attività, ma individua quale base distributiva il valore che scaturisce dall'attuazione stessa del piano.

Si tratta, dunque, di una nozione dinamica, che rinvia al surplus realizzabile grazie alla ristrutturazione e che si distingue tanto dal “*going concern value*” quanto dal valore di liquidazione.

Tale valore può avere origini molteplici: la continuità aziendale che preserva l'impresa come complesso produttivo unitario; le operazioni straordinarie (cessione di rami, aumenti di capitale, apporti di terzi investitori); le ristrutturazioni finanziarie, con conversioni di crediti in strumenti partecipativi o falcidie concordate; e, più in generale, le sinergie negoziali che solo un piano condiviso è in grado di produrre. In questo senso, il valore generato dal piano non coincide con una fotografia statica del patrimonio, ma con il risultato complessivo dell'ingegneria finanziaria e organizzativa delineata dal debitore.

La scelta terminologica del legislatore appare funzionale a sottolineare il carattere essenzialmente consensuale de IP.R.O.: la libertà di distribuire tale valore anche in deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c. e alla disciplina delle prelazioni è infatti bilanciata dalla regola dell'unanimità delle classi, la quale garantisce che l'allocazione delle risorse, proprio perché plasmata oltre i vincoli codicistici, sia comunque il frutto di un consenso generalizzato.

Ne risulta un modello che si colloca a metà strada tra il concordato preventivo, fondato sul rispetto di regole distributive cogenti e sull'approvazione a maggioranza, e il piano attestato ex art. 56 CCII, che resta sul piano privatistico e non implica un'omologazione giudiziale: nel PRO, invece, il valore non deriva né esclusivamente dal mercato né da un'imposizione

autoritativa, ma è generato dall'attuazione condivisa di un progetto di ristrutturazione, entro i confini garantiti dalla soglia minima di tutela dei creditori dissenzienti, i quali non possono comunque ricevere meno di quanto otterrebbero in sede di liquidazione giudiziale.

La scelta del legislatore nazionale di ancorare la distribuzione delle risorse al “valore generato dal piano” si ricollega chiaramente alla Direttiva (UE) 2019/1023, che, pur non utilizzando espressamente questa formula, muove dall'idea che il piano di ristrutturazione debba costituire la sede di produzione e di allocazione di valore nuovo, distinto sia dal valore di liquidazione che dalla mera prosecuzione dell'attività senza interventi di ristrutturazione. In particolare, l'art. 9 della Direttiva, laddove prevede l'approvazione del piano da parte delle classi, e l'art. 10, che subordina l'omologazione alla verifica del rispetto di taluni requisiti di equità e proporzionalità, presuppongono che la distribuzione delle risorse tenga conto del surplus creato dalla ristrutturazione.

Ancor più rilevante è il collegamento con l'art. 11, che introduce il test del miglior interesse dei creditori (“*best interest of creditors test*”), imponendo che i creditori dissenzienti ricevano almeno quanto otterrebbero in caso di liquidazione: principio che nel nostro ordinamento è stato recepito, in chiave di tutela minima, dall'obbligo di garantire ai creditori non aderenti al PRO un trattamento non inferiore a quello della liquidazione giudiziale. In questa prospettiva, la formula “valore generato dal piano” riflette la trasposizione domestica di un'idea di valore “negoziale e dinamico”, che si origina dalle soluzioni di ristrutturazione concertate e che trova legittimazione proprio nel consenso unanime delle classi.

3. Interrogativi sulla natura concorsuale

Queste peculiarità hanno alimentato un dibattito sulla natura giuridica del P.R.O. Da un lato, si è osservato che la possibilità di derogare sia agli artt. 2740 e 2741 c.c. che all'ordine delle cause di prelazione lo allontani dalla nozione classica di procedura concorsuale⁵; dall'altro, la dottrina più recente propone la categoria della “concorsualità liquida”⁶, per descrivere la progressiva attenuazione dei tratti tipici della concorsualità – universalità, *par condicio*, rigidità dell'ordine delle prelazioni – a favore di modelli più flessibili, capaci di

⁵ La risposta è strettamente legata alla nozione di concorsualità che si accoglie come messo in evidenza da AMBROSINI, *il catalogo degli strumenti normativi: caratteri e presupposti*, in Pacchi -Ambrosini, *Diritto della crisi ecc.*, cit., 38 ss.; per ampi obiter dicta sul tema v. C.civ. s, u. 21/42093;).

⁶ D'ATTORRE, *La concorsualità “liquida” nella composizione negoziata*, in *Fallimento*, 2022, 301. In giurisprudenza per ampi obiter dicta sul tema v. Cass. S.U., 31 dicembre 2021, n.42093.

coniugare elementi negoziali e giudiziali. In questa prospettiva, il P.R.O. rientrerebbe nel *genus* delle procedure concorsuali, seppure in una versione “ibrida”, adattata alle esigenze di ristrutturazione precoce e selettiva.

Il confronto con gli istituti preesistenti ne chiarisce la fisionomia: rispetto al concordato preventivo in continuità, il P.R.O. attribuisce al debitore maggiore libertà gestionale e riduce l’ingerenza giudiziale, pur richiamandone numerosi strumenti (giudice delegato, commissario giudiziale, autorizzazioni su finanziamenti prededucibili, effetto esdebitatorio). Rispetto agli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa, condivide la possibilità di incidere sui creditori dissenzienti e di derogare all’ordine delle cause di prelazione, ma se ne distingue per la centralità del voto assembleare delle classi, che sostituisce il consenso individuale.

In definitiva, il P.R.O. si configura – già è stato anticipato - come uno strumento intermedio, al crocevia tra concordato e accordi di ristrutturazione, con una propria autonomia funzionale⁷. La sua introduzione ha sollevato – e anche questa notazione si ritrova già nel primo paragrafo - interrogativi sulla coerenza del sistema e sulla necessità di moltiplicare i modelli di regolazione della crisi; tuttavia, rappresenta un banco di prova per misurare la propensione del diritto concorsuale italiano verso una concorsualità liquida e selettiva, sempre più distante dal rigore tradizionale.

In questa cornice, l’art. 64-*bis* CCII ne traccia i presupposti, le condizioni di accesso e i tratti essenziali: dalla formazione delle classi e dal loro voto unanime, alla deroga al principio della *par condicio creditorum*, fino alla soglia minima di tutela per i creditori dissenzienti, ancorata al parametro della

⁷ In tal senso, PLATANIA, *Piano di ristrutturazione soggetto a omologa*, in *Fallimentarista*, 12 aprile 2022; FABIANI-PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Fallimento*, 2022, 1025 ss.; FABIANI, *L’avvio del codice della crisi*, in *Dirittodellacrisi.it*, 5 maggio 2022, 10ss.; PACCHI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in PACCHI-AMBROSINI, *Diritto della crisi d’impresa e dell’insolvenza*, Bologna, 2025, 156. Ritiene tale collocazione “forse un po’ pleonastica”, RICCIARDIELLO, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, in IRRERA e CERRATO (diretto da), *Crisi e insolvenza dopo il correttivo ter*, Bologna, 2024, 1114. In tal senso pare anche BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Dirittodellacrisi.it*, 15 agosto 2022, dove nel par. 17 parla di “nuova procedura di crisi che pare collocarsi a metà tra i già disciplinati Accordi di Ristrutturazione e Concordato preventivo”. In senso contrario ad una collocazione intermedia, affermando, invece, che avrebbe le caratteristiche tipiche del concordato preventivo, BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., 6 (collocandolo in seno al concordato in continuità); AMBROSINI, *Sub art. 64-bis*, in MAFFEI ALBERTI – SPERANZIN, *Commentario breve alle leggi su Crisi d’impresa ed Insolvenza*, Milano, 2025, 458; STANGHELLINI, *Il Codice della crisi dopo il d.lgs. 83/2022 ecc.*, cit.; PANZANI, *Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione (P.R.O.)*, in CAGNASSO e PANZANI, *Crisi d’impresa e procedure concorsuali*, Milano, 2025, 1533.

liquidazione giudiziale. Qui si riflette la natura “ibrida” del P.R.O., a metà tra autonomia negoziale e cornice giudiziale, e si concentrano i principali profili problematici: l’innovatività rispetto agli strumenti già esistenti, la riconducibilità al paradigma concorsuale tradizionale e la legittimità sistematica alla luce dei vincoli della delega e del diritto europeo.

È su questo terreno, marcato da innovazioni significative generatrici di incertezze interpretative, che si gioca la piena comprensione del P.R.O. e, più in generale, la tenuta della nozione di concorsualità nell’attuale diritto della crisi.

4. La proposta

L’elemento “nevralgico” del P.R.O. è rappresentato dalla proposta⁸.

Nel confezionare una proposta di P.R.O., l’imprenditore ha ampia libertà nella ripartizione del “valore generato dal piano” tra i creditori, pur nel rispetto di alcune regole strutturali. I creditori devono essere suddivisi in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei, e la distribuzione del valore all’interno di ciascuna classe deve avvenire in modo paritario; tra le classi, invece, la distribuzione può essere libera, - con trattamenti in base a logiche selettive e negoziali, secondo quanto evidenziato dalla dottrina⁹ - anche in deroga agli articoli 2740 e 2741 c.c. e alle norme sulla graduazione delle cause legittime di prelazione (artt. 2777 e 2778 c.c.).

Questa flessibilità consente, ad esempio, che un creditore chirografario strategico possa ricevere una percentuale più elevata rispetto a un creditore privilegiato, o che una quota di attivo possa essere destinata al debitore stesso, senza che ciò violi la disciplina del piano. È importante sottolineare che, per i chirografari, la norma non prevede un livello minimo di soddisfacimento, né l’apporto di nuova finanza, né alcun vincolo collegato all’eventuale insufficienza del patrimonio a coprire interamente i crediti privilegiati.

Il principio di libertà nella distribuzione del valore è tuttavia bilanciato da due elementi: primo, tutte le classi devono esprimere un voto unanime delle classi per la validità del piano; secondo, ciascun creditore ha facoltà di opporre resistenza all’omologazione, vincolando il tribunale a verificare che la proposta non sia pregiudizievole rispetto al valore ottenibile in liquidazione giudiziale (l’assenza di pregiudizio).

⁸ FABIANI-PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit.

⁹ PACCHI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in PACCHI-AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell’insolvenza*, Bologna, 2025, 156; AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell’impresa*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, 2/2022, p. 135.

Unicamente i crediti assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751-bis, n. 1 c.c. esulano da questa libertà di distribuzione: essi devono essere soddisfatti integralmente in denaro entro trenta giorni dall'omologazione, a garanzia della tutela minima dei lavoratori.

In definitiva, - spostando l'asse sul consenso delle classi dei creditori e ampliando la portata delle deroghe ai principi concorsuali tradizionali¹⁰- il contenuto della proposta di P.R.O. si caratterizza per una flessibilità senza precedenti nel diritto concorsuale italiano, che consente deroghe al principio di par condicio e all'ordine delle prelazioni, ma sempre condizionata al voto unanime delle classi e alla possibilità per ciascun creditore di opporsi, strumenti che bilanciano il potere gestionale del debitore con la tutela dei creditori.

4.1. La transazione fiscale

L'art. 17 comma 1 lett. a) del Dlgs. 136/2024 ha introdotto il comma 1-bis all'art. 64 bis del codice, stabilendo che “prima della presentazione della domanda di omologazione del piano il debitore può proporre il 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. Alla proposta è allegata la relazione di un professionista indipendente, che attesta, oltre alla veridicità dei dati aziendali, la sussistenza di un trattamento non peggiore di tali crediti rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale. La proposta è depositata presso gli uffici indicati dall'articolo 88, comma 5¹¹ e si applicano le disposizioni di cui all'articolo 88, commi 5, terzo e quarto periodo, 6 e 7¹². L'eventuale adesione dei creditori deve intervenire entro novanta giorni

¹⁰ RICCIARDIELLO, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, in IRRERA e CERRATO (diretto da), *Crisi e insolvenza dopo il correttivo* ter, Bologna, 2024, 1117; MATTEI, *Sub art. 64-bis*, in VALENSISE – DI CECCO – SPAGNUOLO, *Il Codice della crisi. Commentario*, Torino, 2024, 416.

¹¹ “Copia della proposta e della relativa documentazione, contestualmente al deposito presso il tribunale, è presentata agli uffici competenti sulla base dell'ultimo domicilio fiscale del debitore. La documentazione di cui al primo periodo, unitamente alla copia delle dichiarazioni fiscali per le quali non è pervenuto l'esito dei controlli automatici nonché delle

dichiarazioni integrative presentate fino alla data di presentazione della domanda di trattamento dei crediti tributari e contributivi, è presentata, per l'Agenzia delle entrate, alla competente Direzione provinciale o regionale, per l'Agenzia delle dogane e dei monopoli, alle competenti Direzioni territoriali e alla competente Direzione territoriale interprovinciale, ovvero alla Direzione centrale per gli atti impositivi direttamente emessi e, infine, per gli enti previdenziali e assicurativi, alla competente Direzione provinciale”.

¹² “L'agente della riscossione, non oltre trenta giorni dalla data della presentazione, deve trasmettere al debitore una certificazione attestante l'entità del debito iscritto a ruolo scaduto o

dal deposito della proposta. Nel caso in cui la proposta venga modificata, il termine è aumentato di sessanta giorni decorrenti dal deposito della modifica della proposta e se la modifica si sostanzia in una nuova proposta, il termine di cui al periodo precedente è aumentato a novanta giorni”¹³.

È quindi adesso prevista anche per il P.R.O. la possibilità di procedere a transazione avente ad oggetto i debiti erariali e previdenziali¹⁴.

A nostro avviso, la precedente disciplina si rivelava in generale non coerente col sistema. È ben vero infatti che, sebbene i crediti dovessero essere suddivisi

sospeso. Gli altri uffici indicati nei precedenti periodi, nello stesso termine, devono procedere alla liquidazione dei tributi risultanti dalle dichiarazioni e alla notifica dei relativi avvisi di irregolarità, di accertamento, di liquidazione e di addebito, unitamente a una certificazione attestante l'entità del debito derivante da atti di accertamento, ancorché non definitivi, per la parte non iscritta a ruolo, nonché dai ruoli vistati ma non ancora consegnati all'agente della riscossione”. “Per i tributi amministrati dall'Agenzia delle entrate il voto sulla proposta è espresso ai sensi dell'articolo 107 dalla competente Direzione, su parere conforme della relativa Direzione regionale ove competente sia una Direzione provinciale. Per i tributi amministrati dall'Agenzia delle dogane e dei monopoli il voto sulla proposta è espresso ai sensi dell'articolo 107 dalle competenti Direzioni territoriali, dalla competente Direzione territoriale interprovinciale ovvero da ciascuna Direzione centrale per gli atti impositivi direttamente emessi. Per i contributi previdenziali amministrati dall'Istituto nazionale della previdenza sociale e per i premi amministrati dall'Istituto nazionale dell'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro il voto sulla proposta è espresso ai sensi dell'articolo 107 dalla competente Direzione territoriale su decisione del Direttore regionale”. “Il voto è espresso dall'agente della riscossione limitatamente agli oneri di riscossione di cui all'articolo 17 del decreto legislativo 13 aprile 1999, n. 112”.

¹³ Sul punto, cfr. ANDREANI, *Accordi di ristrutturazione e piano di ristrutturazione soggetto ad omologa e fisco*, in AMBROSINI-PACCHI (a cura di), *Crisi d'impresa, fisco e finanziamenti pubblici*, Pisa, 2025, 261 ss.; POLLIO, *Trattamento dei crediti tributari e contributivi negli strumenti di composizione della crisi e dell'insolvenza*, in CAGNASSO e PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, Tomo I, Milano, 2025, 1952 e ss, spec. 1994 e ss.

¹⁴ In precedenza, i debiti tributari e previdenziali dovevano essere soddisfatti integralmente, potendo il debitore fruire, per il loro pagamento, solo delle dilazioni previste in via ordinaria per la generalità delle imprese (fatte salve quelle introdotte in via straordinaria da eventuali definizioni agevolate). Sicché sarebbe stata possibile l'approvazione, da parte dell'Agenzia delle Entrate e degli Enti di previdenza, di un piano che avesse previsto il pagamento integrale dei debiti tributari e contributivi, sebbene non potesse escludersi che anche tali creditori potessero esprimere un voto favorevole a una proposta che avesse escluso stralci e dilazioni diverse da quelle già consentite dalla legge per la generalità dei contribuenti. I creditori pubblici non potevano tuttavia approvare la falciatura e la dilazione straordinaria dei loro crediti, non previste dall'art. 64-bis CCII. Ne discendeva che ogniqualvolta il piano di ristrutturazione avesse previsto il soddisfacimento parziale di tali debiti, esso non poteva essere approvato dalle agenzie fiscali e dagli enti previdenziali e, poiché la sua omologazione non poteva essere disposta senza l'adesione di tutte le classi di creditori, il piano era in tal caso destinato a non essere omologato.

in classi omogenee e i crediti tributari e contributivi potessero essere inseriti in una classe con altri crediti di maggiore entità, permettendo alla classe di votare favorevolmente anche senza l'adesione del fisco e degli enti previdenziali, tale classe non sarebbe stata considerata omogenea dal punto di vista giuridico ed economico, come richiesto dal comma primo dell'art. 64-bis CCII. E tuttavia, poiché le norme sul PRO non citavano espressamente le modalità di trattamento di questi crediti, neppure si poteva impedire al debitore di proporre un pagamento parziale o dilazionato. In realtà, non era tanto rilevante l'assenza di una norma che vietasse questa possibilità (essendo il principio della indisponibilità tributaria più enunciato che dimostrato), quanto piuttosto la mancanza di una disposizione che fornisse agli enti pubblici gli strumenti per approvare la riduzione dei crediti all'interno del PRO. In definitiva, la riduzione dei crediti fiscali e contributivi non era di per sé incompatibile con il PRO e ancor più risultava irragionevole escludere la transazione fiscale da questa procedura, vista la sua applicazione nell'accordo di ristrutturazione e nel concordato preventivo. Pur essendo un istituto autonomo, il PRO è nella sostanza simile a questi strumenti, prevedendo la nomina di un commissario giudiziale, la relazione di un professionista indipendente e l'omologazione da parte del tribunale.

Secondo la nuova disposizione il debitore può proporre il pagamento parziale o dilazionato dei tributi e dei relativi accessori amministrati dalle agenzie fiscali nonché dei contributi previdenziali e assistenziali prima della presentazione della domanda di omologazione del piano.

La norma rinvia alla disciplina procedurale del concordato in materia di trattamento dei crediti tributari e contributivi (articolo 88, commi 5, 6 e 7). Non vien fatto, data la natura "negoziale" dello strumento, alcun riferimento alle norme sul cram down (commi 3 e 4) allorché vi sia il dissenso determinante, ai fini dell'omologazione del P.R.O., da parte di un creditore pubblico.

In generale, tuttavia, deve osservarsi che si è optato per uno schema maggiormente assimilabile a quello previsto per la transazione tributaria nella negoziazione assistita, stante la peculiare natura dello strumento (non di tipo concorsuale in senso classico, come visto sopra), al cui interno si svolgono trattative fra l'impresa debitrice ed i creditori, dirette ad individuare una strategia per il risanamento dell'impresa e quindi per la continuità della stessa. Anche in questo caso, un ruolo centrale è svolto dal professionista indipendente rispetto alle parti, il quale ha il compito di attestare la veridicità dei dati aziendali e la legittimità del trattamento riservato ai creditori, siccome giammai peggiorativo rispetto a quello ricavabile in caso di liquidazione.

Attualmente, dunque, anche nel P.R.O. il debitore può proporre il pagamento parziale e/o dilazionato dei tributi e dei contributi, nonché di sanzioni e interessi,

depositando agli uffici territorialmente competenti delle agenzie fiscali e degli enti previdenziali un'apposita proposta, a cui deve essere allegata la relazione di un professionista indipendente che attesta, oltre alla veridicità dei dati aziendali, anche la sussistenza di un trattamento non deteriore di tali crediti rispetto all'alternativa liquidatoria. Va da sé che tale proposta debba prevedere un trattamento dei crediti tributari e contributivi non inferiore a quello che questi riceverebbero in caso di liquidazione giudiziale e che ciò rileva, rispetto a tali crediti, come condizione di efficacia della proposta, che sarebbe altrimenti inammissibile, e non solo in caso di opposizione del creditore dissenziente, come prevede il comma 8 del citato art. 64-bis con riguardo alla generalità di creditori.

È tuttora esclusa, di contro, la possibilità di *cram down* fiscale, ancorché la omologazione forzosa sia consentita nell'accordo di ristrutturazione e nel concordato preventivo, ancora una volta in considerazione della natura del P.R.O., fondato sul voto favorevole di tutte le classi di creditori¹⁵. Non sono mancate critiche a questa scelta del legislatore, dal momento che essa "...rischia...di rivelarsi un serio ostacolo per la concreta praticabilità di questo istituto"¹⁶. In effetti, laddove il debitore abbia maturato debiti di natura erariale o previdenziale, il piano ne dovrà prevedere la relativa "classazione", ma soprattutto dovrà essere prestata adesione da parte dell'amministrazione o degli enti preposti: una condizione, questa, che ben difficilmente potrà realizzarsi, come peraltro confermato dalle indicazioni provenienti dalla prassi.

4.2. Il trattamento dei creditori privilegiati

Il trattamento dei creditori privilegiati nel P.R.O. che peraltro non risulta da una norma a ciò dedicata (o richiamata) bensì dal comma 7 dell'art. 64-bis dedicato al voto, rappresenta uno degli aspetti più eversivi dell'istituto.

Storicamente, il sistema italiano, fin dalla legge fallimentare del 1942, garantiva ai privilegiati una tutela quasi "intoccabile": essi erano soddisfatti integralmente in base all'ordine delle cause di prelazione, indipendentemente dalla distribuzione agli altri creditori.

Con la riforma del 2006 e l'introduzione della legge sul concordato preventivo in continuità, si delineò un approccio più realistico: i privilegiati potevano essere soddisfatti in misura pari al valore reale del bene che assiste il

¹⁵ Secondo LAMANNA, *Il terzo correttivo al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Milano, 2025, 253 secondo il quale l'esclusione sembra giustificarsi alla luce della natura di questo strumento che, essendo fondato sull'adesione unanime delle classi, appare incompatibile con forme di adesione forzosa di creditori.

¹⁶ 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.*, n. 2, 2024, 267.

credito, stimato in sede di liquidazione, anticipando l'ammontare effettivamente ricavabile in una vendita sul mercato.

Il P.R.O., invece, segna un ulteriore passo verso la massima flessibilità del debitore. I creditori privilegiati, pur conservando il diritto al voto e alla prelazione, possono ricevere un trattamento inferiore rispetto a creditori chirografari strategici, e la distribuzione può avvenire indipendentemente dal valore reale del bene che assiste il credito, senza necessità di attestazioni specifiche sul valore¹⁷. Inoltre, il pagamento può essere dilazionato fino a 180 giorni o più dall'omologazione, fatto salvo il termine ridotto a trenta giorni per i crediti assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751-bis, n. 1 c.c. (tipicamente crediti di lavoro).

Rispetto al concordato preventivo in continuità, dove il giudice verifica il rispetto del principio di corretto trattamento dei privilegiati sulla base del valore dei beni e delle garanzie, nel P.R.O. tale controllo è più limitato: prevale la logica di approvazione unanime delle classi e la possibilità per ciascun creditore di opporsi all'omologazione solo se il trattamento prospettato risulti palesemente deteriore rispetto al valore realizzabile in liquidazione.

Le conseguenze pratiche di questo approccio sono significative:

- Si accentua la libertà negoziale del debitore, che può allocare il valore generato dal piano in modo strategico, persino a favore di creditori chirografari "chiave" o del proprio patrimonio residuo.
- Si riduce la certezza del trattamento dei privilegiati, tradizionalmente considerati inviolabili, introducendo una maggiore discrezionalità e potenziali conflitti tra classi di creditori.
- Si consolida la natura ibrida del P.R.O., intermedio tra procedura concorsuale tradizionale e accordo negoziale, dove la tutela minima dei creditori è garantita solo dal principio di unanimità delle classi e dalla possibilità di opposizione individuale, piuttosto che da regole inderogabili sulla graduazione e sulle garanzie.

In particolare, per quanto riguarda i crediti privilegiati ipotecari e pignorati, il P.R.O. prevede regole specifiche che incidono sul loro diritto di voto e sulla composizione della classe. I creditori ipotecari o pignorati non votano se il

¹⁷ Tra i requisiti richiesti non figura, infatti, quello relativo alle condizioni di falcidiabilità dei creditori privilegiati (apparso "fugacemente" nell'elaborato della commissione di riforma per il d.lgs. 83/2024). Ne discende che non essendovi quel limite alla falcidiabilità, rinvenibile invece nel concordato preventivo, e rappresentato dal valore realizzabile in caso di liquidazione dei beni oggetto di prelazione e quindi calcolato al netto del presumibile ammontare delle spese di procedura inerenti a tali beni e della quota parte delle spese generali, i privilegiati possono essere soddisfatti anche in misura inferiore a quel valore, AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato ecc.*, cit 7.

loro credito è soddisfatto integralmente in denaro entro 180 giorni dall'omologazione, purché la garanzia reale che assiste il credito resti vincolata fino alla liquidazione dei beni o diritti che ne costituiscono oggetto. Qualora queste condizioni non ricorrano, tali creditori votano e, per la parte del credito non coperta dalla garanzia reale, sono collocati in una classe distinta (sul voto, *infra*).

Rispetto ai chirografari, questa disciplina comporta che i privilegiati ipotecari o pignoratizi conservino una tutela specifica legata alla garanzia reale: il loro credito può essere protetto fino all'intero ammontare realizzabile sui beni vincolati, ma il piano può comunque prevedere una distribuzione strategica del valore generato, che non necessariamente rispetta il principio della par condicio tra classi¹⁸.

Rispetto ai privilegiati speciali ex art. 2751-bis c.c., per i quali il termine per il pagamento in denaro è ridotto a 30 giorni dall'omologazione, gli ipotecari e pignoratizi godono di un arco temporale più lungo (180 giorni), e il loro trattamento può essere modulato sulla base della composizione della classe e delle garanzie residue.

Il confronto con il concordato preventivo in continuità mostra analogie e differenze: nel concordato, il giudice verifica che il trattamento dei privilegiati sia coerente con il valore reale dei beni, mentre nel P.R.O. tale sindacato è più limitato, in quanto prevale la logica di approvazione unanime delle classi e la possibilità per il creditore di opporsi solo in caso di deterioramento rispetto al valore liquidatorio.

Ne consegue una maggiore discrezionalità gestionale per il debitore, che può utilizzare le garanzie reali in modo strategico e allocare il valore del piano tra classi diverse, anche a favore di creditori chirografari, mantenendo però un livello minimo di tutela per i privilegiati, subordinato al rispetto delle condizioni di pagamento e delle garanzie residuali.

La frase "purché la garanzia reale che assiste il credito ipotecario o pignoratizio resti ferma fino alla liquidazione" va interpretata come un vincolo sul trattamento della garanzia reale: anche se il piano prevede un pagamento

¹⁸ PANZANI, *Piano di ristrutturazione ecc.*, cit., osserva che al creditore ipotecario può essere offerto un pagamento in misura inferiore a quello ricavabile dalla liquidazione, così come un creditore strategico chirografario può essere assegnatario di una percentuale migliore di quella che spetta ad un creditore privilegiato. In definitiva, le prerogative riconosciute in ordine all'utilizzo del patrimonio (si parla di "valore generato dal piano") consentono perfino che una quota di attivo possa essere destinata al debitore invece che ai creditori. In tal senso anche PACCHI, in PACCHI-AMBROSINI, *Diritto della crisi ecc.*, cit., 157. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione ecc.*, cit., 6. Questa possibilità consegnata al debitore viene criticata da BOZZA, *op. cit.*, 7 ss., 10.

dilazionato o parziale del credito, la garanzia non può essere liberata o escussa anticipatamente dal debitore.

Essa garantisce che il creditore ipotecario o pignoratizio mantenga un diritto concreto su un bene specifico fino alla sua liquidazione, a differenza dei chirografari che non hanno garanzie reali. Inoltre, questa condizione regola il diritto di voto e la collocazione in classe: se le condizioni sono rispettate, il creditore è escluso dal voto; in caso contrario, deve votare e può essere inserito in una classe separata per la parte non coperta dalla garanzia.

In sintesi, il legislatore ha bilanciato la massima flessibilità gestionale e negoziale del debitore con una tutela minima per i privilegiati garantiti, mantenendo intatta la funzione della garanzia reale fino al momento della liquidazione e assicurando che, pur in un contesto di deroghe radicali, sia rispettato un livello minimo di sicurezza economica per i creditori privilegiati.

4.3. La suddivisione dei creditori in classi

La disciplina del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione si caratterizza per l'attribuzione di un ruolo centrale alla suddivisione dei creditori in classi¹⁹, istituto che l'art. 64-bis, primo comma, impone come elemento imprescindibile della procedura, indipendentemente dal contenuto del programma che, pur potendo assumere natura meramente liquidatoria, deve comunque rispettare tale regola.

In ciò si coglie la continuità sistematica con l'impostazione che il legislatore ha adottato in materia di concordato preventivo in continuità, ove la classificazione dei creditori non rappresenta un accessorio eventuale, bensì un presupposto strutturale della proposta.

Il fondamento della suddivisione in classi si lega in maniera diretta al riconoscimento del diritto di voto dei creditori e al loro conseguente coinvolgimento nel procedimento decisionale. È il settimo comma dell'art. 64-bis a chiarire tale legame²⁰, con la conseguenza che il perimetro dei soggetti chiamati a votare coincide con quello dei creditori tecnicamente "coinvolti". Da ciò deriva che, pur permanendo l'obbligo di articolare la massa passiva in classi,

¹⁹ Per una ricostruzione storica delle "classi" nel nostro Ordinamento mettendo in luce l'evoluzione dell'istituto e, quindi, della funzione della classe nel concordato preventivo in continuità e nel piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, FABIANI, *Revisione critica dei principi in tema di classi dei creditori*, in *dirittodellacrisi.it*, 2 febbraio 2025.

²⁰ La norma riproduce sostanzialmente, senza citarlo, quanto già previsto dal quinto comma dell'art. 109, A. ROSSI, *Le nuove classi negli strumenti di regolazione della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 17 marzo 2025

non vi è ragione di includervi coloro che, non essendo muniti del diritto di voto, rimangono estranei alla dinamica deliberativa.

Non esistono categorie predeterminate o obbligatorie²¹: la classificazione, pur indispensabile, resta affidata all'autonomia del debitore, che può scegliere i criteri più funzionali alla strategia di gestione della crisi.

Tale discrezionalità, che in dottrina è stata efficacemente definita di natura quasi "contrattuale", non si configura tuttavia come arbitraria, poiché trova un limite imprescindibile nel principio della duplice omogeneità – giuridica ed economico-finanziaria – scolpito in via generale all'art. 2, comma 1, lett. *r*) e richiamato dall'art. 64-*bis*. Sarà compito del tribunale, ai sensi del quarto comma, lettera a), della medesima disposizione, verificare che la suddivisione sia stata effettuata (correttamente) in conformità a tale criterio, nel contesto di un controllo di ritualità in sede di ammissione²².

La portata generale del regime delle classi risulta, del resto, confermata dall'art. 120-*ter*, che lo estende a ogni strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza. In questa prospettiva, anche i soci, ove tecnicamente "coinvolti" e pertanto titolari del diritto di voto, devono essere collocati in classi distinte e partecipare alla formazione dell'unanimità richiesta dal primo comma dell'art. 64-*bis* per l'approvazione del piano.

La disciplina che regola il loro trattamento, tuttavia, si discosta significativamente da quella del concordato preventivo, giacché, in virtù della deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c., i soci non sono soggetti al regime dell'art. 120-*quater* e possono pertanto ricevere un trattamento del tutto libero.

La vera peculiarità del P.R.O., rispetto al concordato preventivo, emerge però nell'efficacia della suddivisione in classi: essa, infatti, non vincola né condiziona il contenuto del trattamento economico riservato ai creditori.

Al debitore viene riconosciuta la più ampia libertà nella distribuzione delle risorse concordatarie con l'unico limite del rispetto dei crediti assistiti da privilegio generale *ex art. 2751-bis*, n. 1. In tale contesto, la gerarchia delle cause di prelazione ed i principi dell'*Absolute Priority Rule* e della *Relative Priority Rule* non operano.

Le classi non assumono, dunque, la funzione sostanziale di modellare la graduazione dei diritti economici, ma piuttosto quella, più strettamente procedimentale, di rafforzare la legittimazione del principio maggioritario.

²¹ Il legislatore ha volutamente ommesso ogni rinvio all'art. 85 CCII.

²² PANZANI, *Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione (P.R.O.)*, cit., 1543, richiamando la Relazione illustrativa ricollega il controllo del tribunale alla previsione della Direttiva 2019/1023 che predica come imprescindibile la verifica giudiziale sulla regolare suddivisione dei creditori in classi.

La validità della decisione espressa dalla maggioranza dei creditori appartenenti a ciascuna categoria dipende, infatti, dall'omogeneità di interessi che li accomuna e dalla conseguente prevedibilità della loro tendenza al voto: sotto questo profilo, le classi costituiscono l'ultimo presidio di razionalità del meccanismo maggioritario, applicato secondo quanto disposto dal settimo comma dell'art. 64-bis.

È allora evidente come le classi, originariamente introdotte nella disciplina fallimentare per consentire deroghe al principio di parità di trattamento dei creditori, si trasformino nel P.R.O. in uno strumento volto a garantire, all'interno di ciascuna di esse, il rispetto della regola dell'eguale trattamento dei creditori similmente posizionati²³.

5. La natura

Uno dei profili più delicati e dibattuti dell'art. 64-bis CCII riguarda l'individuazione dell'ambito applicativo del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione (P.R.O.), e in particolare la questione se esso possa assumere natura liquidatoria oppure debba essere imprescindibilmente orientato alla continuità aziendale, diretta o indiretta.

La norma, come noto, non contiene una presa di posizione esplicita sul punto, lasciando un significativo margine interpretativo, che ha generato un acceso dibattito dottrinale e giurisprudenziale.

Da un lato, parte della dottrina inizialmente ha sostenuto che il P.R.O. fosse uno strumento tipicamente finalizzato alla continuità, in ragione di una serie di indici sistematici che avrebbero escluso la compatibilità con piani di mera liquidazione²⁴. Questa impostazione valorizza la funzione innovativa dello strumento come "ponte" tra accordo negoziale e concordato in continuità, mantenendo però la distinzione dalla logica liquidatoria.

²³ In dottrina è stata prospettata anche una lettura più radicale, secondo cui la deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c., contenuta nel primo comma dell'art. 64-bis, potrebbe spingersi sino a consentire differenziazioni di trattamento anche all'interno della stessa classe, A. ROSSI, *Le nuove classi negli strumenti di regolazione della crisi*, cit., che tuttavia conclude affermando una simile ricostruzione, pur astrattamente compatibile con il dato normativo, risulta difficilmente conciliabile sia con la nozione stessa di categoria, definita per comunanza di status giuridico e interessi economici, sia con l'art. 10, paragrafo 2, lettera b), della Direttiva europea, che subordina l'omologazione del piano al rispetto del principio dell'uniformità del trattamento dei creditori appartenenti alla medesima classe.

²⁴ BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit.

Dall'altro lato, un orientamento più inclusivo che ritiene ammissibile anche un P.R.O. di natura liquidatoria, unitario o atomistico²⁵.

Tale lettura si fonda sul dato letterale della norma: il richiamo dell'ultimo comma dell'art. 64-bis all'art. 84, co. 8 CCII, che disciplina il piano liquidatorio nel concordato, e all'art. 87, co. 1, lett. d), che consente la ristrutturazione dei debiti e il soddisfacimento dei creditori "attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni", sembrerebbe aprire all'utilizzabilità del P.R.O. anche per piani liquidatori. Inoltre, la generica espressione "valore generato dal piano" è compatibile sia con la prosecuzione dell'attività sia con la dismissione dei cespiti.

In questa prospettiva, la giurisprudenza di merito ha riconosciuto al P.R.O. una veste "a maglie larghe", capace di perseguire finalità conservative, attraverso la continuità diretta o indiretta dell'impresa, ma anche finalità liquidatorie, comprendendo programmi pluriennali di dismissione dei cespiti aziendali. In giurisprudenza sono stati omologati P.R.O. fondati su logiche liquidatorie, precisando che l'attivo doveva essere liquidato conformemente alle modalità dettate dal richiamo all'art. 114 CCII, così come aggiornato dal d.lgs. 136/2024²⁶.

Tuttavia, un significativo mutamento di prospettiva si registra in una recente pronuncia, che ha affermato che il P.R.O. è tipicamente uno strumento finalizzato alla continuità aziendale²⁷. Secondo tale decisione, la ratio della norma è quella di rafforzare il risanamento in ottica *going concern*, differenziando il P.R.O. dal concordato liquidatorio, strumento tradizionale per la dismissione dell'attività.

La sentenza ribadisce la coerenza sistematica dell'istituto con le finalità di politica legislativa della riforma, ossia privilegiare la conservazione dell'impresa rispetto alla sua dissoluzione. Tale orientamento riduce la

²⁵ AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione ecc.*, cit., 8; PAGNI e FABIANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit. affermando che "Il richiamo integrale al 1° comma dell'art. 87 è importante perché la disposizione contempla le diverse forme di piano concordatario, a dimostrazione del fatto che il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione può avere finalità conservative del valore, oppure finalità liquidatorie e di dismissione dei cespiti e dell'attività.

La precisazione è importante perché il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione che si regge su un piano di liquidazione potrà sì convertirsi in concordato preventivo (art. 64- quater CCII) ma non potrà aspirare alla ristrutturazione trasversale, limitata ai concordati preventivi con piani di continuità".

²⁶ Trib. Milano, 24 ottobre 2024; Trib. Vicenza, 17 febbraio 2023; Trib. Roma, 3 luglio 2024.

²⁷ Trib. Roma, 25 marzo 2025.

flessibilità dello strumento, limitandone l'utilizzo alle situazioni in cui sia concretamente possibile la prosecuzione dell'attività.

Con il d.lgs. 136/2024, il legislatore ha aggiornato la disciplina applicabile al P.R.O., modificando il co. 9 dell'art. 64-*bis* CCII sostituendo il richiamo all'art. 114 con quello all'art. 114-*bis* e al Capo I del titolo VI, riferito alla liquidazione di beni nel concordato in continuità. La Relazione illustrativa chiarisce, tuttavia, che tale modifica non impedisce la dismissione di beni non strategici, purché tali operazioni siano compatibili con la continuità e finalizzate al buon esito del piano. Inoltre, il nuovo co. 9-*bis* dell'art. 64-*bis* disciplina la cessione d'azienda: il tribunale può autorizzare, anche prima dell'omologazione, il trasferimento dell'azienda o di un ramo d'azienda senza che l'acquirente risponda per obbligazioni pregresse, con applicazione dell'art. 2112 c.c.

L'autorizzazione è subordinata alla verifica della funzionalità dell'atto per la continuità aziendale e al miglior soddisfacimento dei creditori, nonché al rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente. Tale previsione appare coerente con l'art. 22, co. 1, della composizione negoziata della crisi e mira a prevenire abusi in fase pre-omologazione.

Il P.R.O., anche quando prevede la liquidazione di cespiti, non impone vincoli specifici sul trattamento dei creditori: non vi è obbligo di soddisfare chirografari in misura minima né di apporto di risorse esterne.

La norma consente deroghe alla *par condicio* e alla graduazione delle cause di prelazione. Il limite all'arbitrio del debitore è costituito dall'obbligo di suddivisione dei creditori in classi, al fine di garantire la parità di trattamento all'interno di ciascuna classe e il controllo del tribunale sulla conformazione del classamento.

I creditori privilegiati, muniti di pegno o ipoteca, possono essere falciati senza limite minimo: non si applica il trattamento minimo garantito previsto per il concordato preventivo (art. 84, co. 5 CCII). Analogamente, non vi sono vincoli di soddisfacimento per crediti fiscali e previdenziali, salvo la possibilità di transazione preventiva. Tuttavia, i crediti assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751-*bis*, n. 1, c.c., devono essere soddisfatti integralmente entro trenta giorni dall'omologazione, in linea con l'attenzione ai diritti dei lavoratori introdotta dalla Direttiva *Insolvency*.

In conclusione, il P.R.O. si configura come uno strumento flessibile, capace di contemperare esigenze di continuità aziendale e, in una certa misura, liquidazione dei cespiti non strategici, garantendo al contempo il coinvolgimento dei creditori mediante il voto di classe e la supervisione del tribunale su operazioni patrimoniali significative.

I recenti interventi legislativi e giurisprudenziali orientano chiaramente l'interprete verso una funzione tipicamente continuativa, riducendo la possibilità di utilizzare il P.R.O. come strumento liquidatorio, confermando così la distinzione rispetto al concordato liquidatorio e rafforzando la coerenza sistematica dell'istituto all'interno del nuovo assetto concorsuale.

6. I presupposti soggettivo e oggettivo

L'art. 64-*bis* individua il soggetto destinatario del P.R.O. nell'«l'imprenditore commerciale che non dimostra il possesso congiunto dei requisiti di cui all'articolo 2, comma 1, lettera d) e che si trova in stato di crisi o di insolvenza»²⁸.

Tale disposizione è generalmente interpretata come riferita alle imprese commerciali “non minori” e anche a quelle di grandi dimensioni (sottoponibili ad amministrazione straordinaria), escludendo quindi le cosiddette imprese minori e quelle agricole, entrambe escluse dall'accesso al P.R.O. e destinatari, invece, di strumenti alternativi quali il piano *ex art. 56 CCII* o gli accordi di ristrutturazione²⁹. L'elemento dimensionale costituisce un criterio di selezione funzionale, non meramente formale, a garantire la coerenza con il meccanismo di conversione verso il concordato preventivo, previsto dal legislatore (sulla conversione *infra, par.*).

La norma fa riferimento a un onere probatorio a carico dell'imprenditore che dovrebbe, appunto, «dimostrare il possesso congiunto» dei requisiti che configurano la sua attività come impresa minore. Come è stato segnalato, però,

²⁸ Il P.R.O. è destinato agli imprenditori assoggettabili alla liquidazione giudiziale, V. LENOCI, *sub art. 64-bis*, in F. DI MARZIO (diretto da), *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Milano, 2022, 275. Dopo le momentanee incertezze provocate dall'incipit dell'art. 64-*bis* risultante dallo “Schema di d.lgs. di recepimento della direttiva (UE) 2019/1023”, approvato dal Consiglio dei Ministri del 17 marzo 2022, che faceva riferimento al “debitore che si trova in stato di crisi o d'insolvenza” e che, ad un confronto con la disposizione fissata per il concordato preventivo di cui all'art. 84 (che ancorava il presupposto soggettivo all'imprenditore di cui all'art. 121), poteva portare ad estendere la fruibilità dello strumento anche a quei soggetti (imprenditori o meno) che sono esclusi dalla liquidazione giudiziale (G. BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit. 14.; (In senso contrario, S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., 3, per il quale “il termine generico utilizzato in esordio non pareva in condizione di contraddire il principio affermato dall'art. 65, comma 1, valorizzando la possibilità di conversione in concordato preventivo) sul tema del presupposto soggettivo è stata fatta chiarezza dal d.lgs. 83/2022.

²⁹ L'istituto si attaglia alle sole imprese commerciali di “rilevanti dimensioni” (PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in AMBROSINI (a cura di), *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, Bologna, 2022, 680.), *melius non minori* (DI MARZIO, *Diritto dell'insolvenza*, cit., 634).

tale onere a carico del debitore si registra soltanto quando egli sia soggetto passivo di una domanda di liquidazione giudiziale³⁰.

Dobbiamo allora intendere che per utilizzare lo strumento l'imprenditore deve dimostrare la sua assoggettabilità alla liquidazione giudiziale sia per natura (commerciale) che per dimensioni (non «sotto soglia» con riferimento ai parametri rilevanti).

La norma contempla, inoltre, l'accesso da parte di gruppi di imprese, richiamando gli artt. 284-bis e 64-bis in combinato disposto con gli artt. 284, 285 e 286 CCII, che disciplinano la responsabilità solidale dei soggetti appartenenti al gruppo e le specificità dei procedimenti coordinati³¹. Tale previsione consente di armonizzare l'accesso al P.R.O. con la disciplina dei gruppi, assicurando che anche le controllate o collegate possano beneficiare delle medesime modalità di ristrutturazione.

Dal confronto con altri strumenti negoziali della crisi emerge che il P.R.O., sia sul piano soggettivo sia su quello oggettivo, si allinea al concordato preventivo, mentre accordi di ristrutturazione e piani attestati *ex art.* 56 presentano uno spettro di applicazione più ampio, includendo imprese minori o agricole³². Questa selettività, apparentemente restrittiva, è giustificata dalla necessità di garantire la “passerella” tra P.R.O. e concordato preventivo, operazione riservata solo a soggetti compatibili con la disciplina del concordato, e riflette la coerenza sistemica e la compatibilità con l'architettura complessiva della normativa concorsuale e para-concorsuale.

Oltre al presupposto soggettivo, il P.R.O. richiede la verifica di uno stato di crisi o insolvenza dell'impresa. La norma rinvia implicitamente all'art. 2 CCII, secondo cui la crisi è la situazione in cui l'imprenditore non è più in grado di assicurare la continuità aziendale, mentre l'insolvenza si configura quando il debitore non può far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni. La verifica dello stato di crisi o insolvenza si fonda su indicatori patrimoniali, finanziari e gestionali: squilibri significativi, perdite ricorrenti, ritardi sistematici nei pagamenti e difficoltà di reperire nuovi finanziamenti.

³⁰ “In sostanza si chiede al debitore (che, tra l'altro, è l'unico soggetto legittimato a proporre il piano) di provare di non avere i requisiti per non proporlo (!); distonia che, (...) non viene eliminata neppure ora dal Correttivo-ter”, F. LAMANNA, *Il terzo correttivo al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Milano, 2025, 246.

³¹ L'apertura del P.R.O. ai gruppi è adesso possibile grazie all'intervento ad opera del d.lgs. 136/2024 sull'art. 284-bis CCII e 64-bis.

³² AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima) ecc.*, cit., 3; L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Crisi e insolvenza ecc.*, cit., 680.

Il legislatore bilancia così due esigenze: da un lato, consentire l'accesso anticipato a uno strumento preventivo compatibile con la continuità aziendale; dall'altro, evitare l'uso improprio del P.R.O. in assenza di reale rischio di insolvenza.

L'accertamento spetta inizialmente all'imprenditore nella predisposizione del piano, mentre il commissario giudiziale e il tribunale verificano la correttezza della valutazione e la sussistenza dei requisiti rispettivamente il primo nella relazione particolareggiata sulle cause della crisi (art. 105) e il secondo in sede di ammissione.

Diversamente dagli accordi di ristrutturazione o dai piani *ex art. 56*, il P.R.O. richiede una crisi già manifestata: non è uno strumento di pianificazione preventiva, ma una procedura vincolante per modulare il soddisfacimento dei creditori e consentire la continuità aziendale. Il presupposto oggettivo si integra funzionalmente con quello soggettivo: solo un'impresa commerciale "non minore" o di rilevanti dimensioni, già in crisi o insolvente, può attivare il P.R.O., con possibilità di conversione in concordato preventivo.

7. La domanda

La denominazione dell'istituto non deve indurre in equivoco: il debitore è onerato di presentare una domanda articolata in forma di ricorso, nella quale espone una proposta ai creditori basata su un piano. In altre parole, l'accesso al P.R.O. è vincolato a un atto processuale con contenuto programmatico e operativo.

Pertanto, l'imprenditore commerciale che superi i requisiti dell'impresa minore e che si trovi in stato di crisi o insolvenza può accedere al P.R.O., attraverso una domanda veicolata tramite ricorso *ex art. 40 CCII*, che apre il procedimento unitario di accesso agli strumenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza (ai sensi dei commi 4 e 5 dell'art. 46).

Il procedimento prende avvio con il deposito del ricorso, che deve, ai sensi dell'art. 40, comma 2, contenere:

1. l'indicazione dell'ufficio giudiziario, dell'oggetto, delle ragioni della domanda e delle conclusioni;
2. la sottoscrizione del difensore munito di procura.

Per le società, la domanda deve essere approvata e sottoscritta secondo le modalità previste dall'art. 120-*bis* CCII.

È il tribunale in composizione collegiale l'organo competente a conoscere della domanda. L'art. 27, comma 2, CCII individua quale foro territorialmente competente quello nel cui circondario si trova il centro degli interessi principali (COMI) dell'imprenditore.

La presentazione della domanda produce una serie di effetti immediati, espressamente richiamati dall'art. 64-bis, comma 9. In primo luogo, applicandosi l'art. 89 CCII, si produce l'automatica sospensione degli effetti che il codice civile collega alla riduzione o alla perdita del capitale sociale.

In secondo luogo, la domanda può contenere la richiesta – formulata dal debitore ai sensi dell'art. 54, comma 2 – di misure protettive (sulle quali *amplius infra*) : la loro efficacia, tuttavia, necessita della successiva conferma del tribunale in composizione monocratica.

La domanda è trasmessa al pubblico ministero e comunicata dal cancelliere al registro delle imprese entro il giorno successivo al deposito, con iscrizione eseguita entro il giorno successivo. Se la domanda contiene la richiesta di misure protettive, il conservatore del registro delle imprese ne fa espressa menzione al momento dell'iscrizione.

Alla domanda devono essere allegati proposta, piano, documentazione prevista dall'art. 39, commi 1 e 2 CCII (richiamato dall'art. 64-bis, comma 2) e la relazione di un professionista indipendente che attesti la fattibilità del piano sulla base della veridicità dei dati aziendali (sulla relazione attestativa *amplius infra*).

La domanda deve riportare alcune indicazioni di particolare rilievo visto che il P.R.O. è strutturato sul voto unanime delle classi. Così l'art. 87, comma 1, lett. i) e n) richiede che siano puntualmente indicate le parti interessate dal piano e quelle non interessate, con la descrizione dei motivi che giustificano l'esclusione. L'art. 87, comma 1, lett. m), impone, inoltre, di specificare i criteri di formazione delle classi, il valore dei crediti inclusi e gli interessi sottesi a ciascuna classe. Queste informazioni sono decisive, poiché un'errata o arbitraria delimitazione delle classi potrebbe compromettere la possibilità di raggiungere l'unanimità necessaria all'approvazione.

Ulteriore qualificante indicazione è quella relativa al principio del “*creditor no worse off*”, ossia il debitore deve indicare le ragioni per cui la proposta è preferibile alla liquidazione giudiziale. Tale principio, espressione della direttiva *Insolvency* e già recepito in via generale nel Codice, trova un riscontro puntuale nell'art. 87, comma 1, lett. c), così come modificato dal decreto correttivo.

La norma impone che il piano indichi il valore di liquidazione del patrimonio alla data della domanda, comprensivo del maggior valore realizzabile da una cessione in esercizio dell'azienda e delle prospettive di realizzo delle azioni giudiziali esperibili, al netto delle spese. In tal modo, il tribunale può comparare la convenienza del piano con quella della liquidazione giudiziale, assicurando una tutela sostanziale dei creditori.

7.1. Le misure protettive

Il deposito della domanda consente di richiedere sia le misure protettive che le misure cautelari. Quanto a queste ultime, l'art. 54, comma 1, chiarisce espressamente che il tribunale, in pendenza del procedimento per l'accesso agli strumenti di regolamentazione della crisi e dell'insolvenza, può emettere provvedimenti cautelari, specificando che i provvedimenti possono includere, tra l'altro, la nomina di un custode dell'azienda o del patrimonio, purché risultino – secondo le circostanze – i più idonei ad assicurare provvisoriamente l'attuazione della sentenza di omologazione dello strumento di composizione della crisi o dell'insolvenza³³.

Quanto alle misure protettive, l'art. 54, comma 2, stabilisce che, nei casi in cui sia stata proposta domanda ex art. 40 CCII, i creditori non possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio e sui beni e diritti con i quali si esercita l'attività di impresa.

Contestualmente, dalla medesima data restano sospese le prescrizioni e non maturano decadenze; inoltre, non può essere pronunciata la sentenza dichiarativa di insolvenza o di apertura della liquidazione giudiziale. Inoltre, ulteriori misure temporanee possono essere richieste dal debitore con successiva istanza, al fine di evitare che determinate azioni di uno o più creditori pregiudichino, sin dalla fase delle trattative, il buon esito delle iniziative assunte (art. 54, comma 2, terzo periodo).

Il decreto correttivo ha puntualizzato che tali misure aggiuntive possono essere richieste solo dopo il deposito della proposta e del piano, oltre che della documentazione ex art. 39 CCII, escludendo quindi la possibilità di attivarle in caso di domanda con riserva priva di contenuti.

Ai sensi dell'art. 54, comma 4, l'imprenditore può chiedere misure protettive già prima della presentazione della domanda di apertura del P.R.O. Tale possibilità è stata riformulata dal decreto correttivo, precisando che la domanda preventiva può avere ad oggetto solo le misure di cui al primo e secondo periodo del comma 2 (quelle "automatiche" a seguito della domanda di apertura). In questa ipotesi, la domanda può essere presentata esclusivamente ai sensi degli artt. 17 e 18 CCII, cioè nell'ambito della composizione negoziata, e sempre che ne ricorrano le condizioni. Le misure protettive sono così collocate in continuità

³³ PANZANI *Piano di ristrutturazione ecc.*, cit., 1555, osserva che la formula dell'art. 54, comma 1, volutamente ampia, trova una giustificazione evidente nel contesto del concordato preventivo, nel quale l'omologazione può condurre alla nomina dei liquidatori e alla prosecuzione della vigilanza del commissario giudiziale sull'attuazione della proposta e del piano. Diverso è il caso del P.R.O., poiché, durante la procedura, l'imprenditore mantiene la pienezza dei poteri gestori, potendo compiere atti di ordinaria e straordinaria amministrazione, e, una volta omologato il piano, non soggiace a vincoli particolari.

tra composizione negoziata e P.R.O., a presidio della possibilità di trasformare la fase negoziale in procedimentale.

Il raffronto tra art. 54 e art. 18 rivela una differenza significativa: l'art. 54 non contempla il divieto di acquisire diritti di prelazione senza consenso dell'imprenditore, divieto che invece l'art. 18, comma 1, espressamente prevede.

Ciò dipende dal fatto che l'art. 54 presuppone la già avvenuta presentazione della domanda di apertura, cui consegue, ex art. 64-*bis*, comma 2, e art. 46, comma 5, l'inefficacia delle ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni anteriori e il divieto di acquisire diritti di prelazione con efficacia erga omnes senza autorizzazione del tribunale. Ne deriva che, pur nella diversità letterale, la ratio del divieto di nuove prelazioni permane anche nell'ambito del P.R.O., benché attraverso rinvii normativi diversi.

L'art. 54, comma 4, consente inoltre la richiesta di misure protettive anche nell'ambito della domanda con riserva ex art. 44, comma 1 CCII. Anche in questo caso, il combinato disposto dell'art. 64-*bis*, comma 2, e dell'art. 46, comma 5, produce il divieto di nuove prelazioni e l'inefficacia delle ipoteche giudiziali anteriori.

7.2. La domanda “con riserva”

Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione può essere presentato anche nelle forme della domanda “con riserva”, secondo quanto stabilito dall'art. 64-*bis*, comma 2, in combinato disposto con l'art. 44 CCII. Quest'ultimo, come novellato dal d.lgs. correttivo 136/2024, disciplina in maniera puntuale la scansione procedimentale, attribuendo al tribunale il compito di fissare un termine, compreso tra trenta e sessanta giorni, entro il quale il debitore è tenuto a depositare la proposta di omologazione del piano, unitamente alla documentazione prevista dall'art. 39, commi 1 e 2. Tale termine può essere prorogato, fino a ulteriori sessanta giorni, solo in presenza di giustificati motivi, che devono risultare comprovati dalla predisposizione di un progetto di regolazione della crisi o dell'insolvenza.

Dalla data di deposito della domanda e sino alla scadenza del termine concesso, si producono gli effetti di cui all'art. 46, cioè la sospensione delle azioni esecutive e cautelari individuali, con l'ulteriore effetto che gli atti di straordinaria amministrazione restano soggetti al regime autorizzatorio del tribunale, pena la loro inefficacia.

L'art. 44, comma 1-*quater*, introduce tuttavia un'importante possibilità: il debitore, qualora abbia predisposto un progetto di regolazione conforme al P.R.O., può domandare di giovare del regime più favorevole previsto per questo

strumento, che consente di compiere senza autorizzazione anche gli atti di straordinaria amministrazione, salva la vigilanza del commissario giudiziale. Si tratta però di una facoltà subordinata a un'apposita autorizzazione del tribunale, poiché la norma utilizza la formula "può chiedere di giovare", escludendo quindi qualsiasi automatismo.

Il tribunale, con il provvedimento che concede il termine, nomina contestualmente il commissario giudiziale, attribuendogli funzioni di vigilanza accentuate rispetto alla fase ordinaria (sul commissario giudiziale, *amplius infra*).

La disciplina contempla, poi, un meccanismo di revoca del termine, che può essere attivato su segnalazione del commissario, di un creditore o del pubblico ministero, e che è preceduto dal contraddittorio con il debitore e con gli eventuali creditori istanti per la liquidazione giudiziale.

Le ipotesi tipiche di revoca riguardano la scoperta di atti in frode non dichiarati, la grave violazione degli obblighi informativi, il mancato versamento della somma necessaria per le spese della procedura o condotte del debitore che rendano improbabile una soluzione efficace della crisi.

Il regime della domanda con riserva nel P.R.O. deve inoltre essere coordinato con il disposto dell'art. 64-bis, comma 6, che richiama le regole del concordato preventivo in materia di atti di straordinaria amministrazione (su cui *infra*).

In conclusione, la disciplina attuale del P.R.O. con riserva appare caratterizzata da un equilibrio delicato: da un lato, assicura al debitore un'immediata protezione dagli assalti dei creditori; dall'altro, rafforza i meccanismi di vigilanza e controllo, così da prevenire condotte abusive e garantire che l'accesso anticipato agli effetti protettivi non si traduca in un pregiudizio per il ceto creditorio.

Il legislatore, attraverso questa impostazione, sembra aver inteso contemperare l'esigenza di tempestività dell'intervento con la necessità di evitare che la domanda con riserva si traduca in uno strumento dilatorio, privo di effettiva capacità regolatoria.

Dalla presentazione della domanda unitamente a proposta, piano e documentazione ex art. 39, comma 3, si applicano le disposizioni degli articoli 145 e da 154 a 162 CCII (art. 64-bis, comma 9, ultimo periodo, introdotto dall'art. 17, comma 1, lett. d) D.Lgs. 136/2024), relative a formalità non opponibili ai creditori se eseguite dopo l'apertura della liquidazione giudiziale, nonché a crediti pecuniari e non, compensazione, crediti infruttiferi, obbligazioni e titoli debitori, rendite perpetue e vitalizie, obbligazioni solidali (anche parziali), coobbligazioni e fideiussioni con diritto di garanzia.

7.3. La domanda come atto strategico di regolazione della crisi

La domanda di accesso al P.R.O. costituisce il primo momento sostanziale e procedurale della procedura e va considerata non solo come adempimento formale, ma come vero e proprio atto strategico di regolazione della crisi.

La struttura della domanda non ha soltanto valenza processuale in quanto introduce lo strumento attraverso il quale il debitore definisce il **perimetro delle trattative con i creditori**, esponendo l'offerta di ristrutturazione e predisponendo i presupposti per la valutazione del tribunale e del commissario.

L'accesso al P.R.O. si fonda su un duplice equilibrio:

1. Selettività dei presupposti: solo imprese commerciali "non minori" o di rilevanti dimensioni, già in stato di crisi o insolvenza, possono accedervi. Questo filtro consente di indirizzare lo strumento verso realtà che necessitano di ristrutturazioni complesse e evita che imprese minori o agricole ricorrano a un meccanismo pensato per trattamenti differenziati delle classi di creditori e per la possibilità di conversione in concordato preventivo.

2. Bilanciamento tra libertà negoziale e controllo giudiziale: il debitore dispone della possibilità di strutturare la proposta e il piano secondo criteri di efficacia economica e continuità aziendale, ma la procedura prevede un presidio attivo del tribunale e del commissario giudiziale (su questo tema *infra*)³⁴.

Dal punto di vista sistemico, la concorsualità liquida (*supra* richiamata) si manifesta nella possibilità, offerta al debitore, di modulare i trattamenti dei creditori in funzione del piano, superando parzialmente le rigidità della concorsualità tradizionale, quali l'universalità del patrimonio e la *par condicio creditorum*. La flessibilità della procedura si combina con presidi giudiziali mirati: la verifica dei presupposti, la nomina del commissario e il controllo periodico sulle informazioni e sulla gestione finanziaria dell'impresa costituiscono meccanismi di contenimento del rischio di abuso, senza imporre la rigidità della liquidazione giudiziale.

La relazione attestativa del professionista indipendente, prevista dall'art. 64-bis richiamando l'art. 87 CCII, rappresenta un ulteriore elemento di semplificazione mirata: l'oggetto della relazione è limitato a verificare la veridicità dei dati aziendali e la convenienza della proposta rispetto alla liquidazione giudiziale, senza entrare nel merito della sostenibilità in continuità,

³⁴ Intanto vale la pena di anticipare in sintesi ciò che sarà trattato *amplius infra*. Il commissario verifica la correttezza delle informazioni, la veridicità dei dati aziendali, la completezza della documentazione e la coerenza della proposta, suggerendo modifiche e raccomandazioni laddove emergano criticità. In questo senso, il ruolo del commissario non è meramente formale: egli rappresenta il punto di equilibrio tra autonomia gestionale del debitore e tutela dei creditori, assicurando che la negoziazione non si traduca in abuso o in alterazione dei diritti minimi delle parti interessate.

che resta implicitamente affidata al consenso delle classi di creditori. Questo approccio rafforza il carattere negoziale e condiviso del P.R.O., conferendo efficacia alla procedura attraverso il voto favorevole delle classi, piuttosto che attraverso una valutazione preventiva rigidamente tecnica.

L'integrazione con la normativa europea (Direttiva 2019/1023, artt. 9-11) è evidente: il legislatore italiano recepisce la ratio unionale sui quadri ristrutturazione precoce e partecipativa, prevedendo meccanismi di coinvolgimento dei creditori e di gestione dei dissensi tra classi, pur senza adottare il *cross-class cram down*. In tal senso, la domanda di accesso al P.R.O. diventa lo strumento attraverso il quale il debitore costruisce il terreno negoziale condiviso, compatibile con la tutela delle parti interessate e la continuità aziendale.

In sintesi, la domanda di accesso al P.R.O. non è un semplice atto "amministrativo", ma un vero e proprio momento di coordinamento tra diritto sostanziale, organizzazione della procedura e tutela dei creditori.

La selettività dei presupposti, la strutturazione della proposta e del piano, il ruolo attivo del commissario e il collegamento con i principi della concorsualità liquida convergono a definire un modello ibrido: formalmente procedura concorsuale, ma sostanzialmente negoziale, flessibile e calibrata sulla reale necessità di intervento per preservare la continuità e il valore dell'impresa.

8. LE VERIFICHE

8.1. L'attestazione

Riguardo all'attestazione che dovrà accompagnare la domanda di omologazione, l'art. 64-*bis*, comma 3 stabilisce che «un professionista indipendente deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano».

A differenza di quanto previsto dall'art. 87 comma 3 in caso di concordato preventivo, l'art. 64-*bis*, comma 3 non prevede espressamente che il professionista indipendente si esprima anche sulla convenienza della proposta di P.R.O., certificando che la stessa assicuri ai creditori un trattamento non inferiore a quello che gli stessi riceverebbero in caso di apertura della liquidazione giudiziale.

Attenendosi quindi al dato letterale sembrerebbe doversi concludere nel senso di escludere, dall'ambito del P.R.O., una "valutazione terza" in tema di convenienza della proposta rispetto all'alternativa liquidatoria. Cionondimeno, una attestazione che formuli considerazioni anche in tema di convenienza della proposta rispetto allo scenario alternativo liquidatorio è, nella prassi, un elemento di **indubbia utilità** sia per gli organi della procedura (in *primis*, il

tribunale in sede di opposizione all'omologazione; come appresso si dirà), sia, e soprattutto, per i creditori chiamati a votare la proposta presentata dal debitore.

Rispetto ai creditori, difatti, l'espressione del consenso (o del diniego) sulla proposta del debitore passa necessariamente attraverso lo svolgimento di valutazioni circa la convenienza della proposta rispetto allo scenario di liquidazione giudiziale; considerazioni che gli stessi creditori potranno svolgere solo a fronte di informazioni e documenti che il debitore dovrà mettere a disposizione della procedura e che dovranno consentire, a ciascun creditore, di valutare adeguatamente se la proposta assicuri, in concreto, un trattamento migliorativo rispetto a quello prospettabile in caso di apertura di una liquidazione giudiziale.

In tal senso, una relazione del professionista indipendente che incorpori anche una analisi rispetto all'alternativa liquidatoria, seppur non espressamente richiamata dalla disciplina normativa, non potrà che **agevolare tali valutazioni da parte dei creditori**.

Resta, invece, esclusa dal campo di indagine dell'attestazione nel P.R.O. il degrado dei creditori muniti di privilegio pegno e ipoteca ai sensi dell'art. 84, comma 5, non essendo tale norma richiamata espressamente dall'art. 64-bis, comma 9.

In dottrina³⁵, il mancato richiamo all'attestazione per il degrado è stato positivamente accolto, dal momento che una contraria previsione potrebbe porsi come una potenziale contrazione della libertà con cui soddisfare i creditori attraverso il valore generato dal piano e, quindi, distonica rispetto ai principi ispiratori dell'istituto.

A rafforzamento della non obbligatorietà dell'attestazione per il degrado è stata rilevata, peraltro, la possibilità per il creditore, sia pur privilegiato, di accettare un trattamento in misura inferiore al valore di liquidazione. Tale manifestazione di volontà rende, così, priva di ogni senso e utilità l'attestazione circa il rispetto del limite alla falcidia, proprio in ragione della natura negoziale del P.R.O.³⁶.

8.2. La verifica di ritualità del tribunale

A seguito della presentazione del ricorso, il Tribunale, ai sensi dell'art. 64-bis, comma 4 CCII, è chiamato a svolgere una duplice verifica: la "ritualità della proposta" e la correttezza dei criteri di formazione delle classi di creditori.

³⁵ Cfr. Pellecchia, "La valutazione di convenienza nel giudizio di omologa del P.R.O." in *Ristrutturazioni Aziendali*, 24 ottobre 2023.

³⁶ Cfr. ancora I. Pellecchia, op. cit.

Per quanto riguarda la ritualità della proposta, il tribunale deve effettuare un controllo di legittimità volto a far emergere eventuali vizi del procedimento, in particolare con riferimento alla competenza per territorio, all'esistenza dei presupposti soggettivi e oggettivi, ai requisiti formali della domanda e al bagaglio documentale richiesto. Deve altresì verificare il rispetto dei limiti imposti per il contenuto della proposta, inclusi i crediti assistiti da privilegio ex art. 2751-bis, n. 1, c.c.

Per quanto concerne invece la corretta formazione delle classi, il tribunale verifica che siano rispettati i criteri di omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici e che il trattamento dei creditori sia inderogabilmente paritario all'interno di ciascuna classe³⁷.

È esclusa, in questa fase, qualsiasi valutazione del tribunale circa la convenienza della proposta per i creditori o la fattibilità del piano, come desumibile dalla lettera dell'art. 64-bis, comma 4, lett. a), e dal mancato richiamo alla previsione dell'art. 47, comma 1, lett. b), fissata per il concordato preventivo in continuità, che richiede, oltre alla ritualità, anche la verifica della non manifesta inidoneità del piano a soddisfare i creditori e a conservare i valori aziendali.

Se le verifiche del tribunale danno esito negativo, viene emanato un decreto con cui la proposta è dichiarata inammissibile, cessando così ogni effetto prodotto dalla domanda. In caso di esito positivo, il tribunale pronuncia il decreto di apertura della procedura, designando il giudice delegato e nominando o confermando il commissario giudiziale, stabilendo inoltre le modalità di svolgimento delle operazioni di voto e la costituzione del fondo per le spese della procedura.

Il decreto di apertura deve essere registrato, a cura del commissario giudiziale, nei pubblici registri, qualora il debitore possieda beni immobili o beni soggetti a registrazione, ai sensi del combinato disposto degli artt. 64-bis, comma 9, e 93 CCII.

Il termine "ritualità", già presente nell'art. 125 della previgente legge fallimentare, è stato interpretato dalla dottrina e dalla giurisprudenza come un controllo di pura legittimità, finalizzato a far emergere eventuali vizi procedurali relativi alla sua competenza per territorio³⁸, all'esistenza dei presupposti (soggettivo ed oggettivo), ai requisiti formali della domanda e al bagaglio documentale richiesto, nonché il rispetto dei limiti posti per il

³⁷Circa l'obbligatoria suddivisione dei creditori in classi nel P.R.O. e il fondamentale controllo su di essa da parte del tribunale, Trib. Monza, 5 gennaio 2024, in *Il fallimentarista*, 26 gennaio 2024.

³⁸ v. BOZZA, op. cit., 23; LENOCI, op. cit., 276

contenuto della proposta (relativi ai crediti assistiti dal privilegio *ex art. 2751-bis*, n. 1, c.c.).

Pare, invece, esclusa in questa fase un'indagine del tribunale sulla convenienza della proposta per i creditori e sulla fattibilità del piano³⁹. Ciò si desume, da una parte, dalla lettera della disposizione [art. 64-*bis*, comma 4, lett. a)], che parla di valutazione della ritualità della proposta e, dall'altra, dal mancato richiamo alla norma (art. 47, comma 1, lett. b), fissata per il concordato preventivo in continuità, nel quale è prevista, oltre alla verifica della ritualità, anche quella della non manifesta inidoneità del piano al soddisfacimento dei creditori e alla conservazione dei valori aziendali.

Si rileva, a titolo comparativo, che nell'ambito del concordato preventivo in continuità l'art. 47, comma 1, lett. b), richiede non solo la ritualità della proposta, ma anche la verifica della non manifesta inidoneità della stessa alla soddisfazione dei creditori e alla conservazione dei valori aziendali, requisiti assenti nella disciplina del P.R.O.

9. La gestione dell'impresa

9.1. L'assenza di spossessamento e le misure compensative

L'ampia libertà gestionale costituisce uno dei caratteri distintivi del P.R.O.⁴⁰. Nessuna forma anche lieve di spossessamento si riscontra nello strumento in esame⁴¹ nonostante che ciò che l'imprenditore chiede al tribunale non sia, *sic et simpliciter*, "l'omologazione di un piano" (come ne discorre il comma 1, lett. a) dell'art. 44), bensì l'ammissione a un procedimento che si snoda attraverso successivi passaggi nel mentre la gestione dell'impresa prosegue nelle mani dell'imprenditore.

Prima ancora di scendere all'esame della disciplina specifica, osserviamo che nel l'attuale diritto della crisi l'assenza dello spossessamento non implica però

³⁹ Prima dell'intervento del d.lgs. 136/2024 la dottrina riteneva che tale conclusione fosse rafforzata dall'uso dell'aggettivo "mera" (**espunto dall'intervento correttivo**), AMBROSINI, *D. fall.* 22, I, 842), riducendo all'osso la fase di apertura della procedura (PANZANI, op. cit., 692).

⁴⁰ PANZANI, *Le novità in materia di piano attestato, P.R.O. e accordi di ristrutturazione*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, 49.

⁴¹ Dal punto di vista gestionale, il P.R.O. si distingue per l'ampia libertà del debitore, sia nella fase con riserva sia in quella piena, che conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa sotto il controllo del commissario, secondo il principio del prevalente interesse dei creditori previsto dall'art. 64-*bis*, comma 5. Tale impostazione segna una netta differenziazione rispetto al concordato preventivo, dove la gestione straordinaria richiede autorizzazione del tribunale *ex art. 46 CCII*, e rispetto agli strumenti di composizione negoziata, dove esistono regole operative distinte a seconda della presenza di crisi o insolvenza.

l'assenza di un monitoraggio sull'attività del debitore⁴² o, quanto meno, di ricadute che si ricollegano al compimento di attività in contrasto con il programma per il superamento della crisi.

Strumenti di monitoraggio a carico del debitore sono scolpiti negli artt. 3 e 4 CCII e sono calati per un verso nel dovere di una gestione organizzata in adeguati assetti “ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell’assunzione di idonee iniziative”, per un altro nel dovere di un comportamento negoziale di buona fede, corretto (art. 4, comma 1) e trasparente, improntato all’informazione completa e veritiera nonché funzionale alla tutela dei creditori (art. 4, comma 2).

Il CCII assume, infatti, l’informazione quale cardine di un necessario monitoraggio, salvo poi dare indicazioni specifiche nei percorsi per la ristrutturazione dove la prosecuzione dell’impresa costituisce il dato tanto normale quanto delicato per il potenziale pregiudizio agli interessi dei creditori.

Il dovere di rendere le informazioni necessarie sullo stato dell’impresa (ma anche – nonostante il silenzio della norma - del patrimonio) e sui risultati di gestione *in progress* incombe sull’imprenditore nei confronti sia dei creditori, affinché possano compiere scelte consapevoli, sia dell’interlocutore professionale (autonomamente scelto – come *advisor* e attestatore - o nominato – come esperto o commissario giudiziale⁴³) che sia incaricato di valutazioni e pareri o di presiedere alle negoziazioni o di verificare fattibilità del piano e vigilare sullo svolgimento della procedura.

Un diritto/dovere di stimolare il debitore a rendere un’informazione esauriente incombe, però, anche sui diretti interessati (i creditori) che potranno richiedere al debitore tutte le informazioni che consentano loro un controllo sul piano.

Anche i creditori sono tenuti a rendere le informazioni necessarie per la negoziazione. Oltre al dovere di buona fede e correttezza nell’esecuzione degli accordi (art. 4, comma 1), i creditori incontrano un vincolo di collaborazione

⁴² Sotto questo aspetto la disciplina si muove sulla stessa linea della Composizione negoziata anche se il P.R.O. differisce per essere uno strumento di regolazione della crisi e non un percorso deputato a contenere trattative come la prima. Sulla gestione dell’impresa nella composizione negoziata, CONCA, *Il ruolo dell’esperto e la gestione dell’impresa*, in *Dirittogiustiziaecostituzione.it*, 31 maggio 2022; BONFATTI, *La gestione dell’impresa nella procedura di composizione negoziata*, in *Dirittodellacrisi.it*, 26 settembre 2023; PLATANIA, *La gestione dell’impresa nella ristrutturazione aziendale*, in LAMBERTINI e PLATANIA, *Il diritto commerciale della crisi*, Milano, 2023, 219; PACCHI, *I canoni per la gestione dell’impresa nel codice della crisi e dell’insolvenza*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, 3/2023, p. 13.

⁴³ Va da sé che identico dovere informativo sussiste a carico del debitore nella liquidazione giudiziale nei confronti del curatore.

leale con il debitore (art. 4, comma 3) durante lo svolgimento delle tappe di soluzione della crisi.

Al debitore, però, è imposto anche un canone gestionale. A tal fine, la norma di cui all'art. 4, comma 2, lett. c) stabilisce che il debitore nel corso dei procedimenti per l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza (concordato preventivo, P.R.O. e accordi di ristrutturazione, tutti strumenti che possono essere utilizzati in presenza sia di crisi che d'insolvenza) ha il dovere di gestire il patrimonio e l'impresa nell'interesse prioritario dei creditori.

Nel corso del procedimento instaurato per l'omologazione del P.R.O. – con un *repêchage* dei presidi gestori coniati per la composizione negoziata⁴⁴ - due doveri incombono sull'imprenditore: a) di gestire l'impresa nel prevalente interesse dei creditori e b) di informare preventivamente il commissario, per iscritto: 1) del compimento di atti di straordinaria amministrazione e 2) dell'esecuzione di pagamenti che non sono coerenti rispetto al piano di ristrutturazione.

Nel P.R.O., pur nella libertà gestionale dell'imprenditore anche rispetto agli atti di straordinaria amministrazione⁴⁵, è presente un monitoraggio sull'attività che prosegue che, a differenza di quello rafforzato da un sistema autorizzatorio che rinveniamo nel concordato preventivo, si caratterizza per un flusso informativo tra il debitore e l'organo di nomina giudiziaria che vaglia le comunicazioni, interagisce con il gestore e, se del caso, censura determinando conseguenze interruttrive dello strumento.

Questi obblighi costituiscono il fulcro del sistema di monitoraggio e garantiscono che, pur nell'ampia libertà gestionale riconosciuta all'imprenditore, le operazioni "straordinarie" siano compatibili con gli obiettivi del P.R.O. In questo quadro si inserisce l'attività del commissario giudiziale.

9.1.1. La sfaccettata funzione del commissario giudiziale

Nel piano di ristrutturazione soggetto a omologazione il **commissario giudiziale** costituisce l'organo centrale, svolgendo funzioni di vigilanza, supporto e garanzia della trasparenza nell'intero *iter* di risanamento.

⁴⁴ Da ciò, DI MARZIO, *Diritto dell'insolvenza*, cit., 637, desume che "la disciplina è conseguente al carattere non concorsuale della procedura e alla conservazione del potere gestorio in capo al debitore. Si spiegano proprio così, in definitiva, i numerosi contatti con le regole della composizione negoziata". Secondo l'Autore con questo strumento siamo dinanzi a un procedimento deliberativo senza concorso.

⁴⁵ Parlano di "vantaggio" rispetto al concordato preventivo, BELTRAMI e CARELLI, *La gestione dell'impresa nel Piano di ristrutturazione soggetto ad omologa*, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, del 17 novembre 2022, 9.

La sua nomina è disposta dal tribunale mediante decreto, emesso a seguito della valutazione della “ritualità della proposta” e della verifica della “correttezza dei criteri di formazione delle classi”.

La nomina, però, può già avvenire qualora l'imprenditore presenti una domanda con riserva. In tal caso, il tribunale, nel decreto di fissazione del termine, nomina il commissario giudiziale disponendo che questi riferisca immediatamente su qualsiasi atto di frode ai creditori non dichiarato nella domanda o su qualsiasi circostanza o condotta del debitore suscettibile di pregiudicare una soluzione efficace della crisi.

I poteri attribuiti al commissario giudiziale comprendono, ai sensi dell'art. 49, comma 3, lett. f), l'accesso a banche dati sensibili quali l'anagrafe tributaria e l'archivio dei rapporti finanziari, nonché la possibilità di acquisire atti assoggettati a imposta di registro e di estrarne copia. Inoltre, il commissario può ottenere: 1) l'elenco dei clienti e dei fornitori contenuti nelle trasmissioni telematiche previste dal d.lgs. 127/2015; 2) la documentazione contabile in possesso delle banche e di altri intermediari finanziari relativa ai rapporti con l'impresa debitrice, anche se estinti; 3) le schede contabili dei fornitori e dei clienti relative ai rapporti con l'impresa debitrice.

Già nella fase prenotativa, tali poteri consentono al commissario di concentrare la propria attenzione sia sul passato – rilevando atti in frode non dichiarati – sia sul presente – monitorando circostanze o condotte del debitore e l'adempimento degli obblighi informativi periodici – con un rafforzamento ulteriore nella fase piena del procedimento⁴⁶.

L'art. 64-*bis*, comma 9, rinvia, in quanto compatibile, all'articolo 92 CCII, che attribuisce al commissario giudiziale funzioni generali di vigilanza, informazione⁴⁷, segnalazione e collaborazione⁴⁸.

⁴⁶ Sul tema del commissario giudiziale, tuttavia, circoscritto al concordato prenotativo con alcuni cenni agli accordi di ristrutturazione, T. NIGRO, *Il Commissario Giudiziale nella fase prenotativa nel contesto del Codice della Crisi (e con uno sguardo al futuro “correttivo”)*, in *Dirittodellacrisi.it*, 14 Ottobre 2024. Con attenzione anche al P.R.O., GRIECO, *Il nuovo ruolo del commissario giudiziale nel codice della crisi d'impresa e d'insolvenza*, in *cortedeiconti.it*, 2024, I, 30 ss., ivi alla p.34 ss.

⁴⁷ Da escludere per il P.R.O. il compito di informazione per la presentazione di proposte concorrenti (art. 90) opportunità espunta dall'art. 64-*bis* ad opera del d.lgs.136/2024.

⁴⁸ Le funzioni del commissario giudiziale nel P.R.O. presentano analogie con quelle previste nel concordato preventivo dovendosi però tener presente che nel primo strumento, a differenza del secondo, non si produce alcun tipo di spossessamento e non vige, quindi, un sistema autorizzatorio per gli atti di straordinaria amministrazione. In entrambi i casi, il commissario esercita un controllo sulla gestione dell'impresa, ma con differenze sostanziali. Nel concordato preventivo, l'art. 94, comma 1, CCII stabilisce che l'imprenditore conserva l'amministrazione dei suoi beni e l'esercizio dell'impresa sotto la vigilanza del commissario, con l'obbligo di ottenere l'autorizzazione del giudice delegato per compiere atti di straordinaria amministrazione. Tale controllo preventivo mira a evitare atti che possano pregiudicare i creditori e a garantire la

Quest'ultimo aspetto, quello collaborativo, si concretizza in modo particolarmente rilevante nella fase di redazione del piano, quando il commissario coadiuva debitore e creditori, facilitando il flusso informativo e il dialogo tra le parti.

Tale intervento, che può risultare determinato dall'emersione di difficili contrapposizioni di interessi, apre un momento, tipicamente riservato al debitore, alla condivisione e al confronto con gli altri soggetti coinvolti nella procedura. Questa previsione (di cui all'art. 92) di eventuale collaborazione del commissario con le parti non pare essere incompatibile con il P.R.O. dove possono sorgere – come nel concordato preventivo in continuità - esigenze che inducano le parti a richiederla⁴⁹.

Il compito collaborativo del commissario - in armonia a quanto previsto dalla Direttiva *Insolvency*⁵⁰ - si configura come limitato e temporalmente circoscritto: è previsto principalmente nelle procedure in continuità⁵¹, in conformità all'articolo 44, e può essere attivato su richiesta o in caso di concessione delle misure protettive di cui all'articolo 54, comma 2, relativamente alla negoziazione del piano. In tale contesto, il commissario può formulare suggerimenti per la redazione del piano, decidendo autonomamente come, quando e fino a che punto intervenire (art. 92, comma 3). Questa presenza funge da facilitatore (indicata dallo stesso tenore dell'art. 92) e consente di evitare la dispersione del tempo di trattative protette, garantendo un controllo ravvicinato

coerenza con il piano concordatario. Nel P.R.O., invece, pur mantenendo la gestione dell'impresa, l'imprenditore è sottoposto a un dovere di informazione ed il commissario giudiziale ha il potere di intervenire preventivamente sugli atti di straordinaria amministrazione e sui pagamenti, segnalando eventuali incoerenze con il piano e potendo informare il tribunale in caso di atti dannosi. Sulla maggior pregnanza delle segnalazioni del commissario giudiziale nel P.R.O. rispetto a quelle dell'esperto nella composizione negoziata, RICCIARDIELLO, *Il piano di ristrutturazione omologato: un caso di concorrenza sleale ecc.*, cit., 34.

⁴⁹ In tal senso anche PANZANI, *Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione (P.R.O.)*, in CAGNASSO e PANZANI, *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, Milano, 2025, 1560.

⁵⁰ La Direttiva *Insolvency*, all'art. 5, comma 3, prevede che la nomina del professionista nel campo della ristrutturazione con funzioni di assistenza al debitore ed ai creditori nel negoziare e redigere il piano, sia obbligatoria in almeno tre casi: a) quando una sospensione generale delle azioni esecutive individuali è concessa da un'autorità giudiziaria o amministrativa e detta autorità decide che il professionista è necessario per tutelare gli interessi delle parti; b) quando il piano di ristrutturazione deve essere omologato dall'autorità giudiziaria o amministrativa mediante ristrutturazione trasversale dei debiti (*cross class cram down*); c) quando la nomina è richiesta dal debitore o dalla maggioranza dei creditori, purché, in quest'ultimo caso, i creditori si facciano carico del costo del professionista.

⁵¹ Non è da escludersi infatti l'ipotesi di un piano liquidativo (sul tema infra).

sull'avanzamento della redazione del piano e assicurando l'effettività dei poteri di vigilanza che l'organo esercita nella fase prenotativa.

La partecipazione del commissario può estendersi anche a proposte concrete di soluzioni operative, sempre con finalità di mediazione tra le parti. Sebbene il termine "suggerimenti" attenui l'impatto dell'intervento, esso rappresenta un'espansione significativa del ruolo dell'organo, giustificata dalla necessità di predisporre supporti al debitore per la continuità aziendale e con implicazioni rilevanti per creditori e altri soggetti coinvolti. Una forma analoga di collaborazione si applica anche in caso di modifiche al piano o alla proposta, consentendo al commissario di intervenire autonomamente quando ravvisi l'esigenza di facilitare la negoziazione tra le parti.

Parallelamente, la funzione del commissario include attività istituzionalmente proprie, tra cui la verifica della correttezza e completezza delle informazioni fornite dal debitore, con particolare riguardo alla situazione economico-finanziaria e alle cause della crisi, nonché il controllo degli atti di straordinaria amministrazione e la vigilanza sull'adempimento degli obblighi informativi periodici.

La redazione dell'inventario, non incompatibile con l'assenza dello spossessamento⁵², costituisce parte integrante di questo controllo, in quanto strumento per accertare la consistenza del patrimonio e l'assenza di atti in frode dei creditori.

Inoltre, il commissario deve predisporre una relazione dettagliata sulle cause del dissesto, da depositare telematicamente almeno quarantacinque giorni prima della data iniziale fissata per il voto dei creditori e da trasmettere al pubblico ministero. La relazione illustra lo stato di crisi o insolvenza dell'impresa, la condotta del debitore, le proposte di concordato e le garanzie offerte, evidenziando, se del caso, l'utilità delle azioni risarcitorie, revocatorie o recuperatorie in caso di liquidazione giudiziale.

La relazione potrà essere aggiornata in caso di nuove informazioni o proposte concorrenti, così da consentire al tribunale e ai creditori di valutare il rispetto del principio di "non deteriorità" rispetto all'alternativa liquidatoria.

Infine, tutti gli adempimenti previsti dall'articolo 105, commi 3, 4 e 5, ricadono anche sul commissario del P.R.O., confermando il duplice ruolo di vigilanza e collaborazione. La partecipazione del commissario alla negoziazione, oltre a favorire il dialogo tra debitore e creditori, garantisce l'effettività del controllo sulla gestione dell'impresa e il rispetto degli obblighi informativi periodici, assicurando così la corretta conduzione della procedura.

⁵² PANZANI, *op. cit.*, 1559.

Spetta, inoltre, al commissario giudiziale (punto b) il monitoraggio sugli atti di straordinaria amministrazione e la vigilanza sull'adempimento degli obblighi informativi periodici da parte del debitore.

Questo duplice ruolo – di supporto alla negoziazione e di tutela della legalità – consente di prevenire abusi, garantire trasparenza e favorire l'adozione di un piano realistico e fattibile, senza interferire indebitamente nella gestione dell'impresa, che resta in capo all'imprenditore, mantenendo l'equidistanza rispetto alle parti.

Il rapporto tra il debitore e il commissario è chiarito dal comma 5 dell'art. 64-bis CCII, secondo cui dalla data di presentazione della domanda fino all'omologazione l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa, orientata al prevalente interesse dei creditori, sotto il controllo del commissario secondo quanto previsto dal comma 6. Così, il commissario svolge una funzione di tutela preventiva e correttiva, garantendo legalità, trasparenza e fattibilità del piano, pur preservando la flessibilità gestionale che costituisce uno dei tratti distintivi del P.R.O. e assicurando che le decisioni del debitore siano orientate al prevalente interesse dei creditori.

9.2. Il meccanismo compensativo sugli atti di straordinaria amministrazione

In tale contesto, il debitore deve comunicare preventivamente al commissario gli atti di straordinaria amministrazione e i pagamenti non coerenti con il piano. Se il commissario ritiene tali atti pregiudizievoli per i creditori o incompatibili con il piano, può inoltrare una segnalazione al debitore e all'organo di controllo, se presente. Qualora l'atto venga comunque compiuto, il commissario informa il tribunale “ai fini dell'art. 106”⁵³.

Il riferimento all'art. 106, rubricato “Atti in frode e apertura della liquidazione giudiziale nel corso della procedura”, va interpretato alla luce del contesto: esso concerne atti che generano pregiudizio per i creditori disattendendo l'avviso del commissario. In tale prospettiva, il richiamo riguarda prevalentemente il primo comma, secondo cui il tribunale, a seguito della segnalazione, decide secondo l'articolo 44, secondo comma, con decreto non

⁵³ La disciplina riproduce i principi della composizione negoziata ma con differenze operative significative: la segnalazione al tribunale relativa ad atti di straordinaria amministrazione o pagamenti non coerenti con il piano sostituisce l'iscrizione nel registro delle imprese prevista dalla composizione negoziata. PANZANI, *op.cit.*, 1546, osserva che le conseguenze della “disobbedienza” sono assai più gravi nel P.R.O. che nella composizione negoziata.

soggetto a reclamo, sentito il debitore e i creditori richiedenti la liquidazione giudiziale⁵⁴.

9.2.1. Gli atti non “legalmente compiuti”

9.2.1.1. L’esenzione da revocatoria

Applicato al P.R.O., l’art. 106 comporta l’annullamento del decreto di avvio della procedura di omologazione previsto dall’art. 64-bis, quarto comma, e l’apertura della liquidazione giudiziale in presenza di istanze, senza tuttavia incidere sulla validità degli atti già compiuti dal debitore.

Infatti, nel P.R.O. l’imprenditore non è spossessato, e gli atti realizzati in disprezzo del dissenso del conservano validità ed opponibilità nei confronti dei terzi, siano essi pagamenti – compresi quelli per crediti anteriori – o atti costitutivi di *prelazioni* di carattere «preferenziale» (il richiamo del principio dettato dall’art. 46, comma 5, interdice la costituzione di ipoteche «giudiziali», non già di ipoteche volontarie ovvero di altre garanzie condivise dall’imprenditore).

Il dissenso può però determinare conseguenze sulla procedura, come l’interruzione con possibile apertura della liquidazione, o sull’efficacia di specifici strumenti di protezione, quali la revocatoria e la prededuzione.

In questa logica, il legislatore ha previsto, all’art. 166, comma 3, lett. e), l’esenzione dalla revocatoria degli atti, pagamenti e garanzie posti in essere per l’esecuzione del piano, a condizione che siano indicati nel piano stesso.

Diversamente, non rientrano tra le esenzioni gli atti, i pagamenti e le garanzie legittimamente effettuati dal debitore successivamente al deposito della richiesta di accesso al P.R.O., in quanto il commissario giudiziale non può, anche se in disaccordo, impedire il compimento dell’atto.

9.2.1.2. La prededuzione

L’altro supporto sul quale può ripercuotersi il compimento di atti compiuti in disprezzo del dissenso del commissario, è quello della prededuzione.

Un elemento centrale nel P.R.O. riguarda la prededucibilità dei crediti sorti in occasione di atti compiuti dall’imprenditore durante il procedimento.

⁵⁴ PANZANI, *Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione (P.R.O.)*, cit., 1545, il quale osserva anche che il primo comma dell’articolo 106 menziona la revoca del decreto che concede i termini per depositare la proposta e il piano nelle procedure di riorganizzazione ma, che, nel caso si intende fare riferimento non a tale ipotesi specifica, ma alla procedura stabilita dalla norma stessa.

Per effetto del rinvio all'art. 46, comma 4, contenuto nel medesimo art. 64-*bis*, comma 2, – creando, così, un incentivo per chi «sostiene» l'operazione – i crediti di terzi, sorti sulla base di atti legalmente compiuti (*id est* quando sono stati condivisi dal commissario giudiziale) saranno assistiti dalla prededuzione sia durante la procedura – per cui saranno soddisfatti alla scadenza prevista dalla legge o dal contratto (art. 98, reso applicabile dall'art. 64-*bis*, comma 9) – sia nell'ambito delle successive procedure esecutive o concorsuali.

Tale richiamo amplia la platea dei crediti prededucibili, includendo tutti quelli derivanti da atti legalmente compiuti, comprese le operazioni di gestione straordinaria.

L'articolo 46, quarto comma, fa riferimento agli atti compiuti “legalmente”, richiamando così il principio già delineato dall'articolo 6, primo comma, lettera a) del Codice, secondo cui i crediti sorti successivamente alla domanda di accesso a uno strumento di regolazione della crisi sono prededucibili se riferiti alla gestione del patrimonio del debitore e alla prosecuzione dell'attività imprenditoriale.

Il secondo comma dell'articolo 6 precisa che la prededucibilità permane anche in presenza di procedure concorsuali successive, secondo quanto modificato dal d.lgs. 136/2024.

Sebbene tale richiamo possa generare incertezza nel P.R.O., che deroga alle regole ordinarie del concorso, una lettura sistematica suggerisce che la prededucibilità sia pienamente operativa durante il P.R.O. e possa estendersi a procedure successive basate sul concorso, ad esempio nel caso di conversione in concordato preventivo o di apertura della liquidazione giudiziale.

Va chiarito che la prededuzione non tutela il debitore da responsabilità per atti compiuti: la sua funzione è garantire ai creditori una priorità di soddisfacimento dei propri crediti, conferendo certezza e prevedibilità agli interventi necessari alla prosecuzione dell'attività o alla gestione del patrimonio durante il procedimento di ristrutturazione. In tal senso, rappresenta uno strumento di tutela degli interessi dei creditori e dell'efficacia del programma.

Particolare attenzione meritano gli atti compiuti dal debitore in violazione degli obblighi di comunicazione o in presenza del dissenso del commissario. Pur rimanendo formalmente validi, in quanto l'ordinamento non limita la capacità gestionale dell'imprenditore, tali atti non possono essere considerati “legalmente compiuti”, poiché non rispettano il modello procedurale fissato dalla legge.

Ne consegue che non possono beneficiare della prededuzione, in quanto manca la dimostrabilità della loro utilità per la massa dei creditori. In questa prospettiva, la prededuzione non rappresenta un privilegio del debitore, ma uno strumento che lega la protezione del patrimonio alla correttezza procedurale e

all'effettiva utilità degli atti per i creditori, rafforzando la sicurezza e la credibilità del P.R.O.⁵⁵.

9.2.1.3. I finanziamenti

Il rinvio operato dal nono comma dell'art. 64-bis agli artt. 99, 101 e 102 CCII determina l'applicazione, anche nel piano di ristrutturazione soggetto a omologazione, della disciplina relativa ai finanziamenti temporanei, ai finanziamenti destinati alla presentazione della domanda di omologazione e ai finanziamenti occorrenti per l'attuazione del programma, anche se provenienti dai soci, con conseguente riconoscimento della prededucibilità nei limiti e alle condizioni stabilite dalle disposizioni richiamate.

La tecnica del rinvio consente di cogliere la precisa opzione sistematica del legislatore: il P.R.O., pur non essendo propriamente procedimento concorsuale, viene nondimeno attratto nel perimetro delle regole che presiedono all'immissione di nuova finanza, sicché l'accesso al beneficio della prededuzione risulta subordinato all'autorizzazione del tribunale, che opera come condizione necessaria per assicurare che l'operazione finanziaria risponda ad esigenze funzionali e non si traduca in uno strumento di alterazione della par condicio.

L'assenza di autorizzazione non incide sulla validità né sull'efficacia negoziale dei contratti stipulati dal debitore – il quale conserva la pienezza dei poteri di gestione – ma determina unicamente l'esclusione dal regime di prededuzione, secondo una logica di bilanciamento che, da un lato, non paralizza la fisiologia dell'attività imprenditoriale e, dall'altro, esclude che possano riconoscersi vantaggi processuali in difetto di un vaglio giudiziale.

9.2.1.4. Il pagamento di debiti anteriori

Nello stesso ordine di idee si spiega la mancata inclusione, tra le norme richiamate, dell'art. 100 CCII in materia di pagamenti dei debiti pregressi: la sua esclusione discende dalla differenza strutturale tra concordato preventivo e P.R.O., giacché nel primo vige un generale divieto di pagamenti anteriori funzionale alla cristallizzazione della massa passiva, mentre nel secondo la persistente solvibilità dell'imprenditore e la conservazione della sua autonomia gestionale rendono tali pagamenti compatibili con l'assetto normativo, pur sempre nei limiti del controllo del commissario giudiziale. In tale prospettiva, il rinvio all'art. 94-bis in tema di clausole ipso facto si colloca come presidio di equilibrio sistematico: esso, infatti, consente al debitore di eseguire pagamenti

⁵⁵ PANZANI, *Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione (P.R.O.)*, cit., 1546.

anteriori quando coerenti con il piano, ma al tempo stesso impedisce ai creditori di esigerli coattivamente, con ciò preservando l'assetto di controllo e la funzionalità del procedimento.

9.2.1.5. Il riconoscimento dei diritti di prelazione

Completa il quadro il richiamo all'art. 46, quinto comma, che, mediante il rinvio al primo comma della stessa disposizione, estende al P.R.O. la regola per cui il riconoscimento di nuovi diritti di prelazione in favore dei creditori è subordinato all'autorizzazione giudiziale. I creditori non possono acquisire diritti di prelazione con efficacia rispetto ai creditori concorrenti – salvo che il tribunale o il giudice delegato abbiano concesso l'autorizzazione - e le **ipoteche giudiziali, iscritte nei novanta giorni** che precedono la pubblicazione del ricorso nel registro delle imprese, **sono inefficaci** nei confronti dei creditori anteriori (sulla base del combinato disposto degli artt. 64-*bis*, comma 2, e 46, comma 5).

La scansione delle competenze, attribuite al tribunale prima della pronuncia di apertura e al giudice delegato successivamente, mostra la volontà del legislatore di replicare il sistema di vigilanza già previsto per il concordato preventivo, pur senza snaturare la non concorsualità del procedimento.

In questa cornice si inserisce la disciplina dell'art. 106, secondo comma, che sanziona con l'inopponibilità gli atti privi di autorizzazione, riaffermando che, pur nella pienezza dei poteri del debitore, il riconoscimento di effetti protettivi e processuali richiede il necessario innesto del controllo giudiziale, quale strumento di garanzia per l'interesse collettivo dei creditori.

In sintesi, il P.R.O. configura un equilibrio sofisticato tra libertà gestionale e controllo mirato: l'imprenditore continua a gestire l'impresa, anche nelle operazioni straordinarie, ma sotto la supervisione del commissario giudiziale e in funzione della tutela dei creditori. La disciplina assicura flussi informativi costanti, verifica della coerenza delle operazioni con il piano e protezione degli interessi delle parti coinvolte, consentendo al contempo di temperare la continuità aziendale con eventuali operazioni di liquidazione parziale di cespiti non strategici, nel quadro di un sistema concorsuale flessibile e coordinato.

9.3. I contratti in corso di esecuzione

Un ulteriore profilo di rilievo riguarda la disciplina dei contratti pendenti, ambito nel quale il legislatore ha inteso predisporre un regime coerente con la finalità di continuità che connota il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione. In tale prospettiva, la presentazione della domanda non può di per sé costituire causa di scioglimento o di alterazione unilaterale del sinallagma

contrattuale: i creditori non sono legittimati a rifiutare l'adempimento delle obbligazioni ancora in corso, né a provocare la risoluzione del rapporto, né tantomeno ad anticiparne la scadenza o modificarne le condizioni in danno del debitore.

Si tratta di una regola che si iscrive in un più generale favor per la conservazione dei rapporti in corso di esecuzione, volto ad evitare che il solo avvio del procedimento determini una disgregazione del tessuto contrattuale indispensabile al funzionamento dell'impresa e, in ultima analisi, al successo della ristrutturazione.

Tale logica di protezione viene ulteriormente rafforzata quando si tratta dei contratti essenziali, vale a dire di quei rapporti la cui interruzione comprometterebbe la stessa possibilità di prosecuzione dell'attività imprenditoriale. In questo caso, l'art. 64-bis richiama l'art. 94-bis, che vieta al contraente *in bonis* di rifiutare l'esecuzione o di alterare le condizioni contrattuali per il solo fatto del mancato pagamento di crediti sorti anteriormente al deposito della domanda di accesso.

La disciplina, dunque, opera un bilanciamento delicato: da un lato preserva la stabilità dei rapporti contrattuali essenziali per la continuità, dall'altro non priva il creditore della possibilità di reagire a veri e propri inadempimenti sostanziali successivi, che restano disciplinati dal diritto comune.

Il sistema si inserisce nel quadro più ampio di tutele contro le cosiddette clausole *ipso facto*, cioè quelle previsioni negoziali che condizionano la sopravvivenza del rapporto all'apertura di una procedura concorsuale o all'emersione dello stato di crisi.

Nel P.R.O., come nel concordato e negli altri strumenti concorsuali orientati alla continuità, tali clausole vengono neutralizzate, in quanto ritenute incompatibili con la funzione dell'istituto. Ne risulta un assetto normativo che mira a garantire la prosecuzione dei rapporti contrattuali vitali, scongiurando comportamenti opportunistici dei creditori e consentendo all'imprenditore di contare su un quadro di rapporti stabili durante la fase di ristrutturazione.

9.4. Il regime della cessione d'azienda

Un'innovazione di rilievo è stata introdotta dal d.lgs. n. 136/2024, con l'inserimento del comma 9-bis all'art. 64-bis, che disciplina espressamente la cessione d'azienda nel piano di ristrutturazione soggetto a omologazione.

La norma segna una rottura rispetto all'impianto previgente: viene meno, infatti, il rinvio all'art. 84, comma 8, che nel concordato preventivo affidava a un liquidatore la gestione delle operazioni di trasferimento nei casi di mancata individuazione dell'offerente, secondo regole di pubblicità e trasparenza.

Nel P.R.O., invece, il legislatore ha scelto un approccio differente, svincolando l'operazione da un meccanismo di liquidazione eterodiretta e mantenendo l'asse del potere dispositivo in capo all'imprenditore, sia pure sotto il controllo autorizzatorio del tribunale.

Quest'ultimo, anche prima dell'omologazione, può consentire la cessione dell'azienda o di suoi rami "in qualunque forma e a qualunque titolo", purché l'atto risulti funzionale alla continuità aziendale e al miglior soddisfacimento dei creditori.

Dal punto di vista sistematico, la nuova disciplina appare modellata per rafforzare la funzione di continuità del P.R.O., attribuendo rilievo primario al profilo finalistico delle operazioni.

L'esonero dell'acquirente dalla responsabilità ex art. 2560 c.c. rappresenta, in questo senso, una misura di chiaro favor per l'acquisizione di aziende in crisi, in linea con il più ampio disegno legislativo di favorire la circolazione dell'impresa e la tutela dell'avviamento.

Il tribunale assume un ruolo di garanzia, non sostituendosi all'imprenditore nella gestione, ma verificando la conformità dell'atto agli interessi protetti: continuità e soddisfacimento dei creditori.

In questa funzione, l'organo giudiziale è chiamato a bilanciare esigenze potenzialmente confliggenti, dettando misure idonee a tutelare le parti coinvolte e, soprattutto, assicurando il rispetto del principio di competitività nella scelta dell'acquirente, che rappresenta l'elemento sistemico di raccordo con il modello delle offerte concorrenti disciplinato dall'art. 91.

È significativo, tuttavia, che il legislatore abbia escluso espressamente l'applicabilità al P.R.O. dell'art. 114-bis, dettato per il concordato in continuità, il quale prevede un articolato meccanismo procedurale volto a garantire pubblicità e trasparenza nella selezione dell'offerente.

La differenza non è di dettaglio, ma segna una precisa opzione di politica legislativa: nel P.R.O. il baricentro rimane sull'autonomia imprenditoriale e sulla snellezza delle operazioni, mentre nel concordato in continuità prevale una logica di amministrazione controllata, che mira a tutelare la concorrenzialità delle offerte e a massimizzare il valore di realizzo in un'ottica più marcatamente liquidatoria.

Nonostante la Relazione governativa insista su una sostanziale omogeneità con altri strumenti concorsuali, è evidente che nel P.R.O. il legislatore ha privilegiato un modello flessibile e meno formalizzato, idoneo a coniugare la salvaguardia del valore aziendale con la necessità di garantire, attraverso l'intervento autorizzatorio del tribunale, la protezione degli interessi collettivi dei creditori.

Resta ferma, infine, l'applicazione dell'art. 2112 c.c., a presidio della continuità dei rapporti di lavoro, segnale della volontà del legislatore di contemperare l'esigenza di favorire le cessioni con quella di non comprimere le garanzie del personale dipendente.

9.5. La sospensione della disciplina societaria a tutela del capitale

Sempre nella prospettiva di supportare la ristrutturazione, il legislatore ha previsto anche una significativa deroga alla disciplina civilistica in tema di tutela del capitale sociale: in virtù del richiamo dell'art. 89 CCII, dal deposito della domanda e sino all'omologazione non trovano applicazione le disposizioni del codice civile che impongono la riduzione del capitale per perdite.

La sospensione di tali regole si giustifica in funzione del favor per la continuità aziendale, evitando che la fisiologica erosione del capitale nel corso della crisi determini effetti destabilizzanti sull'assetto societario proprio mentre è in corso il tentativo di ristrutturazione. In tal modo, la disciplina del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione non solo tutela i creditori attraverso il controllo del commissario giudiziale e del tribunale, ma assicura anche la salvaguardia della struttura societaria, consentendo che la compagine rimanga intatta fino all'esito della procedura.

10. L'assenza di esenzione dai reati di bancarotta

L'art. 324 CCII, nel disciplinare l'esenzione dai reati di bancarotta per gli atti compiuti in esecuzione di determinati strumenti di regolazione della crisi, prevede un catalogo tassativo che include il concordato preventivo, gli accordi di ristrutturazione e il piano attestato. Non è invece menzionato il Piano di ristrutturazione soggetto a omologazione, che rimane pertanto escluso dal beneficio della non punibilità.

La lacuna desta perplessità sotto un duplice profilo.

Da un lato, il P.R.O. è un istituto che, a differenza del piano attestato, comporta non solo la verifica da parte di un professionista indipendente in ordine alla veridicità dei dati aziendali e alla fattibilità del piano (art. 64-bis, comma 3, CCII), ma anche un controllo giudiziale di omologazione, che rafforza ulteriormente le garanzie di correttezza e affidabilità dello strumento.

Dall'altro lato, risulta difficilmente comprensibile che il legislatore abbia voluto accordare tutela penale ad atti compiuti nell'ambito di strumenti meno garantiti, negandola invece a quelli per i quali richiede una più stringente validazione.

Potrebbe da un lato proporsi una lettura estensiva o analogica dell'art. 324, tale da ricomprendere anche il P.R.O., valorizzando la *ratio legis* e il principio

di *favor* per gli strumenti di regolazione negoziale della crisi, ribadito anche dalla Direttiva 2019/1023.

In questa prospettiva, l'esclusione della punibilità si giustificherebbe *a fortiori*, poiché l'imprenditore opera in conformità a un programma sottoposto sia a verifica tecnica sia a giudizio di omologazione, elementi che riducono sensibilmente il rischio di condotte fraudolente o abusive.

D'altra parte, l'estensione dell'analogia *in bonam partem* alle cause di non punibilità in senso stretto può trovare un punto di partenza nella giurisprudenza di legittimità più autorevole (Cass. S.U., 10381/2020), che con motivazione convincente l'ha sinora ritenuta applicabile alle cause di giustificazione⁵⁶. In effetti, se si parte dalla considerazione che in realtà quella delle cause di non punibilità è anch'essa una categoria generale, ispirata ai principi della *extrema ratio* e della sussidiarietà penale, l'estensione appare non soltanto possibile, quanto dovuta⁵⁷.

Potrebbe, inoltre, prospettarsi la possibilità di un'interpretazione costituzionalmente orientata, richiamando gli artt. 3 e 41 Cost. La disparità di trattamento rispetto al piano attestato e l'effetto potenzialmente disincentivante nei confronti dell'utilizzo del P.R.O. rischiano infatti di minare la coerenza interna del sistema, introducendo un'irragionevole disparità tra strumenti che perseguono la medesima finalità di regolazione della crisi.

Ciononostante, la questione resta, allo stato, aperta e controversa. In mancanza di una riforma normativa, l'imprenditore che si avvalga di un P.R.O. non gode della copertura penale riconosciuta dall'art. 324 CCII, con la conseguenza che le operazioni poste in essere in esecuzione del piano potrebbero, in ipotesi, dar luogo a responsabilità per bancarotta.

11. Il voto

Il **voto dei creditori** nel Piano di Ristrutturazione Omologato (P.R.O.) costituisce il momento cruciale attraverso cui si misura l'accettazione della proposta da parte della massa passiva e si attua concretamente il principio di partecipazione dei creditori alla formazione della decisione collettiva.

L'unanimità delle classi, così intesa, non richiede che tutti i creditori votino a favore, ma che in ogni classe si raggiunga la maggioranza prevista dall'art. 64-bis, comma 7. Tale configurazione consente di contemperare l'esigenza di

⁵⁶ Per una trattazione completa ed aggiornata dell'argomento con esauriente bibliografia, cfr. D'ANDREA, *L'analogia in bonam partem nel diritto penale. Una riflessione sulla natura "eccezionale" delle norme penali di favore*, in www.sistemapenale.it, 2023.

⁵⁷ Vedi infatti sul punto DONINI, *Diritto penale*, Parte generale, Milano, 2024, 747, il quale opportunamente evidenzia che non esiste il principio *nullum crimen sine poena*.

effettiva approvazione collettiva con la praticabilità del procedimento, evitando il blocco del piano per l'assenza o l'astensione di pochi creditori.

La maggioranza nelle classi, dunque, assume una funzione procedimentale primaria, distinta dalla determinazione del trattamento economico dei creditori, che resta affidata alla discrezionalità del debitore nei limiti imposti dalla legge.

Ai sensi dell'art. 64-bis, comma 7, CCII, la proposta è approvata se in ciascuna classe viene raggiunta la maggioranza prevista: in alternativa, se non si ottiene tale maggioranza, è sufficiente che abbiano votato favorevolmente i due terzi dei creditori votanti, purché questi rappresentino almeno la metà del totale dei crediti della medesima classe. Tale meccanismo, pur introducendo una soglia più flessibile, non riduce la centralità della logica di classe, che rimane il perno della procedura e lo strumento principale per garantire omogeneità di trattamento dei creditori similmente posizionati.

Il legislatore ha disciplinato le modalità di voto richiamando numerose disposizioni della sezione V del capo III del titolo IV del Codice relative al concordato preventivo, con adattamenti specifici per le peculiarità del P.R.O. Ai sensi dell'art. 107 CCII, il voto si esprime tramite modalità telematiche, mediante invio di posta elettronica certificata (PEC) al commissario giudiziale.

Le votazioni si svolgono secondo le date stabilite dal decreto del tribunale che apre il procedimento e seguono l'ordine temporale dei depositi delle eventuali proposte concorrenti, sebbene nel P.R.O. non siano ammesse proposte alternative, rendendo la procedura più lineare rispetto al concordato tradizionale.

Il commissario giudiziale, almeno quindici giorni prima della data iniziale di voto, presenta ai creditori e al debitore la relazione e le proposte definitive, depositandole telematicamente. L'elenco dei legittimati al voto è allegato, con indicazione dell'ammontare dei crediti.

Dieci giorni prima della data di apertura del voto, il debitore, i coobbligati e gli altri soggetti legittimati possono formulare osservazioni o contestazioni a mezzo PEC. Il commissario comunica quindi a tutti i soggetti interessati tali contestazioni e deposita la relazione definitiva almeno sette giorni prima della votazione, mentre due giorni prima sono comunicati i provvedimenti assunti dal Giudice Delegato. Tutti i termini sono non soggetti a sospensione feriale, a sottolineare la celerità procedurale del P.R.O.

L'art. 108 CCII conferma che i crediti contestati possono essere provvisoriamente ammessi al voto, garantendo la formazione delle maggioranze, senza pregiudicare eventuali pronunce definitive sul riconoscimento del credito o sulla sua collocazione nelle classi. I creditori esclusi possono opporsi all'omologazione qualora il loro credito sia idoneo a influenzare il risultato del voto.

Tale regime si affianca a una disciplina differenziata per i creditori privilegiati: questi non votano se soddisfatti integralmente entro determinati termini (180 giorni per crediti ipotecari o pignorati; 30 giorni per i privilegi speciali di cui all'art. 2751-bis, n. 1, c.c.), con la restante parte incapiente inserita in una classe distinta. Questa soluzione, pur facilitando l'approvazione del piano, può generare profili di disparità tra creditori e potenzialmente questioni di legittimità costituzionale ex art. 3 Cost.

Il P.R.O. richiama espressamente, laddove compatibile, l'art. 109 CCII, che disciplina il meccanismo di votazione nel concordato preventivo. Il richiamo consente di estendere al P.R.O. regole fondamentali quali:

- il computo dei crediti ammessi al voto, inclusi quelli contestati e provvisoriamente ammessi dal giudice delegato (art. 108);
- le esclusioni per conflitti di interesse o legami societari tra debitore e creditori (commi 6 e 7 art. 109);
- le regole specifiche relative ai creditori privilegiati: questi non partecipano al voto se soddisfatti integralmente entro termini prefissati (180 giorni, 30 per i crediti ex art. 2751-bis, n. 1 c.c.), salvo che per la parte incapiente, che viene inserita in classe distinta e trattata come chirografaria (art. 109, comma 4);
- l'assenza di ammissibilità di proposte concorrenti: il P.R.O., a differenza del concordato, è uno strumento esclusivamente del debitore, eliminando la disciplina prevista per piani concorrenti (art. 109, comma 5-bis).

All'esito delle votazioni, il commissario giudiziale redige la relazione finale, riportando nominativamente tutti i voti espressi, i creditori assenti e l'ammontare dei rispettivi crediti. La relazione, accompagnata dalla documentazione elettronica dei voti, è depositata in cancelleria entro tre giorni e comunicata al debitore.

Solo a seguito della verifica della formazione delle maggioranze e del rispetto delle procedure di voto può il tribunale avviare il giudizio di omologazione. Ai sensi dell'art. 110 CCII, qualora emergano mutamenti nelle condizioni di fattibilità del piano successivamente al voto, il commissario avvisa i creditori, i quali possono costituirsi nel giudizio di omologazione fino all'udienza, modificando eventualmente il proprio voto.

Questo *iter* evidenzia come il P.R.O. contemperi efficienza procedurale, tutela dei creditori e continuità aziendale, integrando il voto delle classi con un controllo giudiziale post-votazione, e come l'approvazione delle classi rappresenti il momento fondativo della legittimazione collettiva del piano.

La *ratio* unionale, secondo la Direttiva (UE) 2019/1023, viene rispettata nel senso che tutte le parti interessate, incluse quelle privilegiate, hanno diritto di

partecipare al voto quando il trattamento previsto dal piano differisce da quello altrimenti spettante, rafforzando la coerenza con gli obiettivi di inclusione e partecipazione della disciplina europea.

12. Il giudizio di omologazione

La fase di omologazione del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione costituisce l'approdo naturale del percorso di approvazione del piano da parte delle classi dei creditori e segna il passaggio dalla dimensione negoziale a quella esecutiva. Questa fase si colloca così come punto di equilibrio tra il principio di libera distribuzione del valore, che caratterizza il P.R.O., e le esigenze di tutela dei creditori, in un quadro normativo plasmato dalla Direttiva (UE) 2019/1023 e in costante dialogo con la disciplina del concordato preventivo.

Qualora la proposta sia stata approvata da tutte le classi o se il debitore abbia chiesto, con successo, la verifica dell'esito della votazione, si apre la fase dell'omologazione (art. 64-bis, comma 8) il cui iter procedimentale è regolato dall'art. 48, commi 1, 2 e 3, – in tema di concordato preventivo – richiamato dall'art. 64-bis, comma 9.

L'art. 64-bis, comma 9, CCII rinvia infatti, per la disciplina processuale, alla Sezione VI sull'omologazione del concordato, con due rilevanti eccezioni: restano esclusi l'art. 112 (giudizio di omologazione del concordato) e l'art. 114-bis (liquidazione nel concordato in continuità), mentre è applicabile l'art. 114 relativo al concordato liquidatorio. Il comma 8 dello stesso articolo stabilisce che, una volta verificata l'approvazione unanime delle classi, il tribunale omologa il piano con sentenza. Ne risulta un sindacato giudiziale tendenzialmente formale, che non si estende alla valutazione della fattibilità, come confermato dai primi provvedimenti applicativi.

Approvato il piano da parte di tutte le classi, il tribunale fissa l'udienza in camera di consiglio per la comparizione delle parti e del commissario giudiziale, disponendo che il provvedimento sia iscritto presso l'ufficio del registro delle imprese dove l'imprenditore ha la sede legale e se questa differisce dalla sede effettiva anche presso l'ufficio del luogo in cui la procedura è stata aperta. Il provvedimento deve essere notificato, a cura del debitore, al commissario giudiziale e agli eventuali creditori che hanno espresso il loro dissenso.

I creditori dissenzienti e qualsiasi interessato devono proporre le opposizioni con memoria depositata nel termine perentorio di almeno dieci giorni prima dell'udienza⁵⁸. Deve anche essere depositato, almeno cinque giorni prima

⁵⁸ Non sono mancate critiche alla brevità del termine di cinque giorni decorrenti dal deposito della relazione del commissario (art. 107, co. 3), cui è stato replicato (Fabiani-Pagni) che

dell'udienza, il parere motivato del commissario giudiziale. Fino a due giorni prima dell'udienza il debitore può depositare memorie.

La disciplina dell'omologazione del P.R.O., a differenza di quella del concordato preventivo - per il quale è stato specificato il sindacato attribuito al tribunale in sede di omologazione (art. 112, comma 1) - non si esprime circa il perimetro valutativo affidato all'autorità giudiziaria.

In questa fase, il controllo del tribunale deve, quindi, ritenersi circoscritto – anche per l'espressa esclusione tra le norme richiamabili dell'art. 112 che sigla una serie di puntuali verifiche in fase di omologazione del concordato preventivo – alla votazione, in quanto deve risultare l'approvazione da parte di tutte le classi, condizione indefettibile per l'emanazione del relativo provvedimento.

Nonostante l'unanimità delle classi, il creditore dissenziente può, però, eccepire il difetto di convenienza della proposta ai sensi dell'art. 64-bis, comma 8. In questa prospettiva, il legislatore affida all'opposizione per “difetto di convenienza” la tutela del singolo creditore.

In tal caso, il tribunale omologa il piano quando dalla proposta il credito risulta soddisfatto in misura non inferiore rispetto a quanto potrebbe ricevere nel caso di apertura della liquidazione giudiziale alla data della domanda di omologazione (art. 64 bis comma 8, come modificato dall'art. 17 comma 1 lett. c) Dlgs. 136/2024)⁵⁹.

Tale giudizio viene formato all'esito di un percorso valutativo che il tribunale è chiamato a compiere, che presuppone anche la verifica della fattibilità del piano.

Il tribunale, anche sulla base delle risultanze dell'attestazione e della relazione del commissario giudiziale, svolge il giudizio di convenienza, comparando – in una sorta di simulazione – la proposta con l'alternativa possibilità di soddisfacimento che il credito potrebbe ricevere nel caso di apertura della liquidazione giudiziale alla data della domanda di omologazione, inclusa una valutazione delle azioni revocatorie e di responsabilità esercitabili

l'annuncio può essere anche sintetico e che gli elementi essenziali sono comunque desumibili dalla relazione ex art. 105, co. 1, già depositata 45 giorni prima dell'avvio delle votazioni.

⁵⁹ La disposizione sembra introdurre, seppur in via indiretta, un limite alla libertà del debitore nella distribuzione del valore: il valore di liquidazione del bene oggetto di garanzia diventa infatti il minimo inderogabile di soddisfazione dei creditori prelatizi (Bozza). Ne deriva una tensione sistematica con la cifra caratterizzante del P.R.O., ossia l'assenza di regole distributive: la piena operatività della libera allocazione delle risorse dipende, di fatto, dalla mancata proposizione di opposizioni (Fabiani-Pagni), con conseguenti incertezze sul piano della certezza del diritto.

con successo. Quindi, il tribunale raffronta le diverse opzioni soddisfattive del credito sulla base dell'assenza del pregiudizio.

Ai fini del giudizio di "non deteriorità" due sono le novità più rilevanti introdotte dal D.lgs. 136/2024.

La prima è quella del comma 8 dell'art. 64-bis con cui il legislatore ha chiarito che la verifica sul trattamento prospettabile in caso di liquidazione dovrà essere condotta prendendo a riferimento la situazione alla data della domanda di omologazione. Il confronto con l'alternativa liquidatoria va quindi svolto adottando un c.d. criterio "statico" necessariamente riferito al momento del deposito della domanda di omologazione.

La seconda è quella relativa all'articolo 87, comma 1, lettera c) CCII, che definisce il valore di liquidazione come «il valore realizzabile in sede di liquidazione giudiziale, dalla liquidazione dei beni e dei diritti, comprensiva dell'eventuale maggior valor economico realizzabile nella medesima sede dalla cessione dell'azienda in esercizio nonché delle ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni esperibili, al netto delle spese».

Si tratta quindi di una grandezza controfattuale, che richiede una stima dell'intero attivo ricavabile dalla liquidazione, sia in chiave atomistica sia "in blocco", del patrimonio del debitore, in cui dovranno essere ricomprese le azioni revocatorie, risarcitorie e recuperatorie, nonché la vendita dell'azienda in esercizio provvisorio (sempre se percorribile), nel caso in cui si aprisse la liquidazione giudiziale alla data di deposito della domanda di omologa del P.R.O.

Ferma la determinazione del valore di liquidazione nei termini anzidetti, la valutazione sottesa al giudizio di convenienza che il tribunale dovrà svolgere non potrà però limitarsi alla sfera "quantitativa", ovvero ad un raffronto algebrico tra le diverse percentuali di rimborso prospettabile nel caso di P.R.O. e nell'alternativa liquidatoria, ma dovrà considerare ogni ulteriore aspetto che possa determinare un surplus per il rimborso del creditore, concorrendo quindi a delineare un trattamento "migliorativo" rispetto all'alternativa liquidatoria.

Si pensi, ad esempio, al caso in cui la proposta di P.R.O. preveda per il creditore (dissenziante) un ristoro sulla base di un incasso certo, ovvero un rientro del credito secondo tempistiche notevolmente ridotte rispetto a quelle ipotizzabili nella liquidazione giudiziale, ovvero ancora riconosca la concessione di garanzie ulteriori, che non troverebbe altrettanta realizzazione nel caso di apertura della liquidazione giudiziale. Anche di tali aspetti, di natura prettamente qualitativa, il tribunale dovrà tener conto nel valutare la convenienza della proposta, senza limitarsi ad una comparazione algebrica tra percentuali di rimborso.

Quando venga rilevato il pregiudizio per l'opponente, il tribunale rigetta l'omologazione. In questa ipotesi, sussistendo il ricorso di uno dei soggetti legittimati e accertati i presupposti soggettivo e oggettivo, il tribunale dichiara con sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale.

Entro quindici giorni dal deposito della relazione del commissario giudiziale che riporta il mancato raggiungimento dell'unanimità delle classi (art. 64-ter), il debitore, se ritiene di avere ottenuto l'approvazione di tutte le classi (ad esempio, contestando il computo dei voti o l'espressione del voto da parte di qualche creditore), può chiedere, però, al tribunale di accertare l'esito della votazione attraverso il ricalcolo dei voti che, se a lui favorevole, condurrebbe all'omologazione. Altrimenti, il debitore può modificare la domanda (come diremo tra breve più in dettaglio).

Se debitore non sfrutta alcuna delle possibilità (sopra esposte) che gli sono concesse, il giudice delegato riferisce circa la mancata approvazione del P.R.O. al Tribunale il quale, ove sia stato presentato ricorso da parte di uno dei soggetti legittimati, accertati i presupposti, dichiara con sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale.

Ove invece il tribunale verifichi la presenza delle condizioni per l'omologazione del P.R.O., pronuncia sentenza contro la quale è ammesso reclamo alla corte d'appello. Contro la decisione della corte d'appello è proponibile ricorso per cassazione.

Con l'omologazione ha inizio la fase esecutiva. Gli atti, i pagamenti e le garanzie su beni del debitore, posti in essere in esecuzione del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione e in esso indicati, sono esenti dalla revocatoria della liquidazione giudiziale e da quella ordinaria art. 166, comma 3, lett. d).

Va ricordato, in chiave sistematica e comparata, che l'art. 64-bis, comma 8, si limita a prevedere l'omologazione in caso di approvazione unanime delle classi, mentre il successivo comma 9 richiama la disciplina del concordato preventivo, con la sola esclusione dell'art. 112 CCII.

Ne discende che il contenuto del sindacato giudiziale proprio dell'omologazione del concordato (in continuità o liquidatorio) non si applica al P.R.O.. Questo assetto è coerente con la Direttiva *Insolvency* (artt. 10 e 11), la quale prevede che, qualora tutte le classi abbiano approvato, non sia necessario un controllo giudiziale pieno, imponendolo soltanto in ipotesi di approvazione a maggioranza o tramite *cross-class cram down*.

Inoltre, la stessa Direttiva circoscrive il controllo del giudice a condizioni specifiche, tra cui – se vi è contestazione – la verifica che il piano assicuri ai creditori dissenzianti un trattamento non deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria.

Da ciò deriva che il sindacato giudiziale nel P.R.O. assume carattere prevalentemente formale, limitandosi alla verifica dell'approvazione e, in caso di opposizione per difetto di convenienza, alla valutazione del miglior soddisfacimento, senza estendersi, salvo riflesso indiretto, alla piena verifica della fattibilità economica del piano.

In conclusione, la disciplina italiana del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione si colloca in una posizione intermedia tra la Direttiva (UE) 2019/1023 e il concordato preventivo.

La Direttiva distingue chiaramente tra i casi di approvazione unanime, che non richiedono necessariamente un controllo giudiziale (art. 11, par. 1), e i casi di approvazione a maggioranza o di *cram down*, che impongono il vaglio dell'autorità giudiziaria (art. 10). Il legislatore nazionale, con l'art. 64-*bis* CCII, ha recepito questa impostazione, limitando il sindacato del tribunale al profilo della convenienza in caso di opposizione dei creditori dissenzienti.

Si delinea così un controllo giudiziale circoscritto ma sostanziale, volto a garantire che il piano non determini per i creditori un trattamento peggiore rispetto all'alternativa liquidatoria e che la ristrutturazione si realizzi in condizioni di equilibrio tra la tutela dell'impresa e quella dei creditori.

13. La contestazione dei risultati della votazione

Nei casi in cui il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione non ottenga l'approvazione unanime di tutte le classi, come evidenziato nella relazione del commissario giudiziale ai sensi dell'art. 110 CCII, l'art. 64-*ter* CCII prevede un rimedio specifico a favore del debitore. Il legislatore consente all'imprenditore, entro quindici giorni dal deposito della relazione, di contestare il risultato della votazione e di chiedere al tribunale di accertarne l'esito, prima che si avvii la fase di omologazione vera e propria.

Si tratta di una tutela straordinaria forse "anomala" visto che l'esito delle votazioni è già stato verificato dal commissario giudiziale che ha redatto l'apposita relazione *ex art* 110 CCII, con l'indicazione nominativa dei votanti e dei creditori che non hanno esercitato il voto, nonché dell'ammontare dei rispettivi crediti. Inoltre, se da questa relazione risulta che le maggioranze non sono state raggiunte, il giudice delegato ne riferisce al tribunale *ex art* 111, con la conseguenza che anche il giudice debba verificare il mancato raggiungimento delle maggioranze prima di procedere all'apertura della liquidazione giudiziale ai sensi del richiamato art 49, comma 1, CCII⁶⁰.

⁶⁰ ADDAMO, Sub. Art. 64-*ter*, in BONFATTI, *Commentario al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Pisa, 2025, 331, citando BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Dirittodellacrisi.it*, 7 giugno 2022, 33.

Questa tutela riconosciuta al debitore si sostanzia nella contestazione del procedimento di voto e quindi verosimilmente consente di correggere eventuali errori nel calcolo delle maggioranze, irregolarità nel computo dei voti o altre anomalie procedurali, senza interrompere il percorso della procedura e preservando la possibilità di omologare il piano se l'esito corretto della votazione dovesse risultare favorevole⁶¹.

Questa possibilità costituisce un momento interlocutorio tra la conclusione della votazione e l'eventuale avvio dell'omologazione: il tribunale, infatti, non fissa ancora l'udienza ai sensi dell'art. 64-bis, in quanto il requisito dell'unanimità delle classi non è soddisfatto. Solo una volta accertato positivamente l'esito della votazione, o dopo che il debitore abbia eventualmente modificato la domanda di P.R.O. in conformità all'art. 64-quater CCII, può avviarsi la fase di omologazione vera e propria.

L'art. 64-ter non chiarisce le modalità del giudizio di omologazione in questa ipotesi; tuttavia, in assenza di riferimenti ad altre norme, è ragionevole ritenere applicabile la disciplina dei primi tre commi dell'art. 48, richiamati, come già osservato, dall'art. 64-bis, comma 9⁶².

Secondo questa impostazione, il tribunale fissa l'udienza in camera di consiglio, alla quale devono comparire il debitore, i creditori che intendano costituirsi e il commissario giudiziale. Il provvedimento di fissazione dell'udienza deve essere iscritto nel registro delle imprese.

Poiché in questo caso l'opponente è il debitore, spetta a quest'ultimo presentare la propria istanza mediante deposito di memoria, rispettando il termine perentorio di almeno dieci giorni prima dell'udienza. Il commissario giudiziale deposita il proprio parere motivato almeno cinque giorni prima, mentre i creditori e gli altri interessati possono presentare memorie fino a due giorni prima dell'udienza.

Il tribunale, oltre a decidere sulle istanze istruttorie e a disporre eventuali mezzi istruttori d'ufficio, può impartire ulteriori disposizioni volte a garantire il pieno svolgimento del contraddittorio, assicurando che tutte le posizioni coinvolte siano adeguatamente rappresentate e valutate nel corso del giudizio.

⁶¹ Per questa ampia lettura della norma – anche se La Relazione illustrativa allo “Schema di decreto legislativo”, approvato nel giugno 2022, afferma che la norma tende a disciplinare ipotesi in cui l'imprenditore crede che vi sia stato un errore nel computo dei voti e delle maggioranze ed è quindi convinto di avere ottenuto l'unanimità necessaria per l'omologazione del piano - PANZANI, *Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione ecc.*, cit., 1567.; ADDAMO, Sub art. 64-ter, cit., 331. In senso contrario BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Dirittodellacrisi.it*, 15 agosto 2022, par. 15.

⁶² PANZANI, *Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione ecc.*, cit., 1567.

Se il debitore non esercita tale facoltà entro il termine di quindici giorni, oppure se dal riconteggio emerge che l'unanimità non è stata raggiunta, si applica l'art. 111 CCII. In tal caso, il giudice delegato riferisce al tribunale il mancato consenso unanime delle classi e quest'ultimo, verificati i presupposti soggettivi e oggettivi, procede a disporre l'apertura della liquidazione giudiziale ai sensi dell'art. 49 CCII.

In questo modo, l'art. 64-ter integra organicamente il sistema delineato dall'art. 64-bis, rafforzando la protezione del debitore senza compromettere la certezza procedurale: si consente infatti un intervento correttivo prima dell'omologazione, ma, al contempo, si preserva la tutela dei creditori evitando che il piano possa proseguire in assenza del requisito imprescindibile dell'unanimità delle classi o della modifica della domanda di P.R.O.

La norma contribuisce così a mantenere l'equilibrio tra continuità dell'impresa e salvaguardia dei creditori, coerentemente con la logica graduale della procedura di ristrutturazione soggetta ad omologazione.

14. Conversione del P.R.O. in concordato preventivo

Qualora il P.R.O. non ottenga l'approvazione di tutte le classi di creditori, secondo quanto risultante dalla relazione del commissario giudiziale ai sensi dell'art. 110 CCII, il debitore può, in luogo di chiedere al tribunale di pronunciarsi comunque sulla domanda di omologazione ai sensi dell'art. 64-ter, comma 1, modificare la domanda formulando una proposta di concordato e chiedere l'apertura della procedura ai sensi dell'art. 47 CCII (art. 64-*quater*, comma 1). La stessa facoltà gli è riconosciuta qualora un creditore abbia presentato osservazioni ai sensi dell'art. 107, prima dell'avvio del voto, contestando la convenienza della proposta.

L'art. 64-*quater*, comma 2, consente al debitore di modificare la domanda in qualsiasi momento della procedura, formulando la proposta di concordato preventivo.

La conversione può anche essere utilizzata per neutralizzare contestazioni dei creditori relative alla presunta difformità del trattamento previsto dal piano rispetto a quanto spettante in liquidazione giudiziale (artt. 64-bis, c. 8°, e 107, c. 4° CCII).

Il debitore può modificare il piano originario, che conteneva eventuali deroghe agli artt. 2740 e 2741 c.c. e alle norme sulla graduazione delle cause legittime di prelazione, trasformandolo in proposta concordataria soggetta alle regole di distribuzione del plusvalore di cui all'art. 84, c. 6° CCII⁶³. La

⁶³ GALLETTI, *Regole di priorità e distribuzione del plusvalore concordatario: due passi indietro ed un'occasione importante perduta*, in *ilFallimentarista.it*, 6 aprile 2022;

conversione non opera automaticamente: è necessaria la presentazione di una memoria contenente la modifica della domanda e un provvedimento giudiziale di apertura della procedura di concordato, facendo seguire cronologicamente quest'ultima alla domanda di P.R.O. e salvaguardando gli effetti della prima⁶⁴.

La modifica della domanda determina l'applicazione integrale delle norme che regolano il procedimento di concordato: la memoria deve essere pubblicata nel registro delle imprese, dal giorno della pubblicazione decorrono gli effetti sugli atti di straordinaria amministrazione previsti dall'art. 46, commi 1-3, e le disposizioni dell'art. 47, comma 2, lett. c), che impongono al tribunale di adottare i provvedimenti necessari per la votazione dei creditori, fissando le date iniziali e finali per l'espressione del voto. Trovano inoltre applicazione tutte le norme del capo III del titolo IV CCII (artt. 84 e ss.).

L'art. 64-*quater*, comma 3, prevede che i termini per l'approvazione della proposta siano ridotti alla metà, in considerazione dell'appesantimento procedurale derivante dalla conversione.

La procedura è diretta a ovviare a situazioni in cui appare evidente l'impossibilità di ottenere l'approvazione della maggioranza in tutte le classi; nel concordato in continuità, la conversione consente di ottenere l'approvazione anche tramite la ristrutturazione trasversale (*cross-class cram down*), ove sia sufficiente il voto favorevole di una sola classe, purché siano rispettate le condizioni dell'art. 112 CCII. In caso di proposta a contenuto liquidatorio, le maggioranze richieste sono quelle dell'art. 109, comma 1, con la maggioranza dei crediti ammessi al voto e, se viene mantenuta la classificazione, la maggioranza delle classi.

A nostro parere, la disposizione è utile anche a costituire una "leva" finalizzata ad incentivare il raggiungimento del consenso delle parti rispetto a quei piani che siano oggettivamente convenienti rispetto all'alternativa liquidatoria.

Infatti, chiedendo la conversione della domanda di P.R.O. in concordato preventivo stante il mancato accordo, il debitore potrà coltivare il piano originario in tale diverso contesto, attraverso una procedura semplificata, con la

MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, in D. crisi, 6 Aprile 2022; LENER, *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla "distribuzione" del patrimonio (tra regole di priorità assoluta e regole di priorità relativa)*, in D. crisi, 25 Febbraio 2022 D'ATTORRE, *La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule*, in *Fallimento*, 2020, 1072.

⁶⁴ BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Dirittodellacrisi.it*, 7 giugno 2022, 39.

richiesta di omologa forzata della proposta mediante *cram down* (commi 3 e 4 dell'art. 88 c.c.i.i.), anche in caso di dissenso dei creditori pubblici.

In questo caso, qualora la mancata approvazione del P.R.O. derivasse dal voto determinante, all'interno della rispettiva classe, di un creditore pubblico insoddisfatto, anche nel caso in cui il piano rispettasse sia la regola della *absolute priority rule* che quella della *relative priority rule*, il debitore potrebbe comunque ricorrere al *cram down* ai sensi dell'art. 88, commi 3 e 4, c.c.i.i.

Ebbene, in tale contesto il giudice, su richiesta del debitore e previa verifica della regolarità della domanda, dovrebbe convertire il P.R.O. in concordato preventivo e, qualora sussistano i requisiti previsti dall'art. 88 c.c.i.i., ammettere il *cram down* erariale e previdenziale. Il che comporterebbe appunto l'imposizione forzata del piano di risanamento proposto dal debitore, poiché considerato non peggiorativo rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale.

15. Conversione del concordato preventivo in P.R.O.

Viceversa, il debitore che abbia presentato domanda di concordato preventivo può, fino all'inizio delle operazioni di voto, modificare la propria istanza chiedendo l'omologazione di un piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, realizzando ulteriormente la flessibilità tra strumenti di regolazione della crisi.

Questa possibilità riguarda esclusivamente i casi in cui il debitore abbia presentato sia la proposta sia il piano; nell'ipotesi di domanda con riserva, l'art. 44, c. 1, lett. a) CCII consente di formulare indifferentemente una proposta di concordato, un P.R.O. o accordi di ristrutturazione⁶⁵.

⁶⁵ PANZANI, 192-193.

La nuova disciplina del collegio sindacale

**BREVI NOTE IN TEMA DI RESPONSABILITÀ
DEI SINDACI ALLA LUCE
DEL NOVELLATO ART. 2407 C.C.***

RAFFAELE DEL PORTO

Sommario: 1. Premessa; 2. Le modifiche all'art. 2407 c.c. apportate con la legge 35/2025; 3. La (pretesa) retroattività della norma; 4. I nuovi limiti di responsabilità; 5. Il tema della solidarietà.; 6. Il nesso causale; 7. Possibili profili di incostituzionalità.

Abstract: Il saggio analizza criticamente la riforma dell'art. 2407 c.c. introdotta dalla legge 35/2025, che limita la responsabilità risarcitoria dei sindaci mediante un tetto parametrato a multipli del compenso annuo. L'autore sostiene la natura sostanziale della novella e, in assenza di norme transitorie, ne esclude l'applicazione retroattiva. Sono approfonditi i principali problemi interpretativi del cap (meccanismo per scaglioni, nozione di compenso "percepito", ambito operativo rispetto a pluralità di condotte e rapporto tra colpa grave e dolo) e viene riaffermata, quando ne ricorrono i presupposti, la permanenza della solidarietà con gli amministratori e la centralità del nesso causale nelle ipotesi di omessa vigilanza. In chiusura, si segnalano possibili profili di illegittimità costituzionale per disparità di trattamento rispetto ad altri organi di controllo e ai revisori legali.

Abstract: The article critically examines the reform of Article 2407 of the Italian Civil Code enacted by Law No. 35/2025, which caps statutory auditors' civil liability by reference to multiples of their annual fees. The author argues that the amendment is substantive in nature and, absent transitional rules, should not apply retroactively. The paper discusses the main interpretative issues raised by the cap (tiered structure, the

* Il contributo riprende, con l'aggiunta delle note, il contenuto della relazione svolta al convegno di Rimini del 26 settembre 2025.

meaning of fees “received”, its operation in cases involving multiple breaches, and the interplay between gross negligence and intent) and maintains that, where the general requirements are met, joint and several liability with directors remains in place, with causation still central in omission-based claims. The contribution concludes by noting potential constitutional concerns based on unequal treatment vis-à-vis other corporate control bodies and external auditors.

1. Premessa

Alcune delle novità normative introdotte dal C.C.I.I., anche mediante modifica di (preesistenti) norme del codice civile, rivelavano, a mio avviso, una marcata tendenza del legislatore alla valorizzazione del ruolo dell’organo sindacale, con conseguente maggiore responsabilizzazione dello stesso.

Nel più generale contesto della “sistematizzazione” dell’obbligo di dotare l’impresa, soprattutto se esercitata in forma collettiva o societaria, di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni della stessa, il legislatore ha difatti dettato nuove norme (o modificato norme preesistenti) dirette a rafforzare la funzione di controllo, incrementando, di conseguenza, compiti e responsabilità dei sindaci.

Il legislatore ha, in primo luogo, tentato di allargare l’area di obbligatorietà della nomina dell’organo di controllo (o del revisore) per le società a responsabilità limitata, abbassando sensibilmente le soglie quantitative già stabilite dall’art. 2477 c.c.

Tale tentativo si è scontrato, come noto, con la forte opposizione – soprattutto del mondo imprenditoriale – che lo ha percepito come un inutile appesantimento degli obblighi – già gravosi – posti a carico di imprese di dimensioni medio-piccole.

Sono quindi seguiti vari interventi normativi, che, da un lato, hanno provveduto ad innalzare nuovamente le soglie quantitative di obbligatorietà della nomina e, dall’altro, differito – complice il disastroso impatto della pandemia Covid 19 – l’entrata in vigore delle nuove soglie, slittata, in definitiva, alla primavera del 2023 (con l’approvazione dei bilanci relativi all’esercizio 2022).

Il C.C.I.I. ha poi integrato la disciplina relativa alla nomina giudiziale del sindaco (o del revisore) per quelle società a responsabilità limitata che fossero risultate inadempienti all’obbligo di nomina, prevedendo che tale nomina potesse essere adottata, non solo, come già in precedenza, “*su richiesta di qualsiasi soggetto interessato*”, ma anche “*su segnalazione del conservatore del registro delle imprese*” (art. 2477, 5° comma, c.c.).

Sempre in tema di valorizzazione del ruolo dell'organo di controllo, va ricordato l'art. 37, 2° comma, C.C.I.I., che, con notevole portata innovativa, contempla fra i soggetti legittimati alla proposizione della domanda di apertura della liquidazione giudiziale, fra gli altri, gli organi e le autorità amministrative che hanno funzioni di controllo e di vigilanza sull'impresa e perciò anche i sindaci.

Il primo comma dell'art. 25-*octies* C.C.I.I. attribuisce poi all'organo di controllo (ed ora – a seguito del c.d. decreto correttivo *ter* – anche al revisore) il compito di segnalare per iscritto all'organo amministrativo la sussistenza dei presupposti per la presentazione dell'istanza di cui all'art. 17, prevedendo inoltre, al secondo comma, che la tempestiva segnalazione all'organo amministrativo ai sensi del primo comma e la vigilanza sull'andamento delle trattative sono valutate ai fini della attenuazione o esclusione della responsabilità prevista dall'articolo 2407 del codice civile o dall'articolo 15 del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.

Il medesimo comma stabilisce altresì che la segnalazione è in ogni caso considerata tempestiva se interviene nel termine di sessanta giorni dalla conoscenza delle condizioni di cui all'articolo 2, comma 1, lettera *a*), da parte dell'organo di controllo o di revisione.

2. Le modifiche all'art. 2407 c.c. apportate con la legge 35/2025

In apparente controtendenza a questo indirizzo di valorizzazione (e, come detto, responsabilizzazione) della funzione di controllo sembrano muovere le recenti modifiche apportate, con la legge 35/2025, al testo dell'art. 2407 c.c., recante la disciplina della responsabilità dei sindaci.

Le modifiche apportate dalla novella sono molte e piuttosto eterogenee; per ragioni di tempo, mi limiterò ad alcune brevi riflessioni su quelle che hanno dato vita, sin dalle prime battute, a maggiori contrasti interpretativi.

3. La (pretesa) retroattività della norma

Nel totale difetto di una disciplina transitoria, il primo precedente giurisprudenziale edito¹ ha, come noto, ritenuto la natura retroattiva della norma che ha introdotto i nuovi limiti di responsabilità dei sindaci, osservando che “*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*

¹ Trib. Bari 24 aprile 2025, in *ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it*.

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”.

Il provvedimento in esame attribuisce alla norma carattere “*lato sensu procedimentale*”, evocando, verosimilmente, quanto affermato da Cass. 8069/2024², che, nell’affrontare il tema – solo in apparenza analogo – della natura retroattiva (o meno) del disposto dell’art. 2486, 3° comma, c.c. nuovo testo, ha concluso in senso affermativo, evidenziando 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*”.

La soluzione proposta dal Tribunale di Bari non appare convincente, dovendosi evidenziare la sostanziale differenza fra le due norme.

Ed infatti, il solo art. 2486, 3° comma, c.c. detta – effettivamente – nuovi criteri di liquidazione del danno cagionato dagli amministratori (e dai sindaci, quanto all’omesso controllo), quando risulti accertata la responsabilità di tali soggetti “*a norma del presente articolo*”.

Da rimarcare, inoltre, la valenza solo presuntiva dei criteri dettati dalla norma in esame, che fa in ogni caso “*salva la prova di un diverso ammontare*”.

Diversamente, l’art. 2407 c.c. nuovo testo si limita stabilire meri limiti quantitativi di responsabilità dei sindaci, senza dettare, in realtà, alcun criterio (anche meramente presuntivo) vincolante per il giudice nella liquidazione del danno cagionato.

Così, ad esempio, qualora fosse contestata ai sindaci la mancata vigilanza sull’operato degli amministratori che abbiano agito in violazione delle regole stabilite dai primi due commi dell’art. 2486 c.c., il giudice dovrà procedere prima alla liquidazione del danno facendo applicazione dei criteri (come detto presuntivi) stabiliti dal terzo comma dello stesso articolo e poi tener conto dei limiti stabiliti dall’art. 2407 c.c. quale tetto della responsabilità dei soli sindaci.

Superfluo rilevare come tali limiti non potranno assumere alcuna rilevanza qualora il danno liquidato mediante applicazione dei criteri dettati dall’art. 2486, 3° comma, c.c. risulti comunque inferiore ai nuovi limiti di legge.

² Cass., Ord. 25 marzo 2024, n. 8069, in *Società*, 2024, 943 ss., con nota di A. SIMIONATO, *L’onere della prova della responsabilità e del danno ex art. 2486 c.c.*

Ne deriva che le due norme operano, in definitiva, su piani nettamente diversi: l'art. 2486, 3° comma, c.c. detta infatti al giudice una regola di giudizio, fornendo allo stesso criteri presuntivi per la liquidazione del danno risarcibile; l'art. 2407, 2° comma, c.c. stabilisce, di contro, il mero tetto massimo del *quantum* della responsabilità dei sindaci, al di sotto del quale la liquidazione del danno va comunque operata facendo applicazione degli ordinari criteri di legge.

Riterrei quindi che, alla luce del principio generale di irretroattività della legge stabilito dall'art. 11 delle preleggi (pur privo di rango costituzionale in materia civile e perciò derogabile dalla legge ordinaria), del difetto di una norma *ad hoc*, che stabilisca l'efficacia retroattiva delle norme in esame, e della natura sostanziale di dette norme (che, per la parte che qui interessa, si limitano a stabilire un limite quantitativo della responsabilità risarcitoria dei sindaci), vada esclusa la retroattività delle stesse, che troveranno applicazione per i soli fatti di responsabilità risarcitoria che si siano perfezionati dopo la loro entrata in vigore.

4. I nuovi limiti di responsabilità

Il secondo comma dell'articolo 2407 c.c. introduce, come accennato, un limite (di natura quantitativa) alla responsabilità dei sindaci, che viene fissato in “*un multiplo del compenso annuo percepito*” (locuzione che deve ritenersi verosimilmente coincidente con quella di “*retribuzione annuale dei sindaci*” contemplata dall'art. 2402 c.c.).

Il legislatore non ha – opportunamente – demandato la fissazione di tale multiplo a successive fonti normative, ma lo ha determinato direttamente in tre scaglioni: 15 volte per i compensi fino a € 10.000, 12 volte per i compensi da € 10.000 a € 50.000, 10 volte per i compensi superiori a € 50.000.

Soluzione che è stata condivisa dalla dottrina che ha evidenziato come si sia “*optato, convenientemente, per multipli che decrescono al crescere dell'ammontare dei compensi*”³.

Il meccanismo – piuttosto rudimentale – di mera applicazione dei multipli genera tuttavia alcune perplessità: il sindaco che si veda attribuita una retribuzione annuale pari a € 10.500,00 si gioverà difatti di una limitazione di responsabilità (pari ad € 126.000,00) discretamente inferiore a quella prevista per il collega cui sia riconosciuto il minor compenso di € 10.000,00, trovando applicazione per quest'ultimo il “tetto” di € 150.000,00.

La norma suscita pertanto ulteriori dubbi di legittimità costituzionale (che si aggiungono a quelli di cui si dirà *infra*), che sarebbero stati agevolmente evitati prevedendo la “ultrattività” del limite massimo di responsabilità fissato per gli

³ S. AMBROSINI, *Vincolo di solidarietà, danno risarcibile e prescrizione nel nuovo art. 2407 c.c.*, in *Società*, 2025, 655 ss.

scaglioni inferiori, da ritenersi in ogni caso applicabile quale limite minimo per gli scaglioni successivi.

Al di là di questi dettagli applicativi (forse superabili attraverso una lettura della norma costituzionalmente orientata, che ne forzi il tenore letterale), si deve in ogni caso riconoscere che la nuova norma viene incontro a una esigenza fortemente rappresentata dalle categorie professionali alle quali appartengono normalmente i sindaci di società, categorie che sollecitavano da tempo una mitigazione del regime di responsabilità previsto dal codice civile per gli incarichi sindacali.

Un regime considerato troppo rigoroso e tale da esporre i sindaci a rischi eccessivi e, soprattutto, del tutto sproporzionati alla entità dei compensi normalmente riconosciuti, con ulteriori ricadute in termini di entità – eccessivamente elevata – dei costi assicurativi.

Di qui l'accoglienza favorevole, sostanzialmente unanime, riservata alle nuove norme.

La formulazione non ineccepibile della norma ha però sollevato inevitabili interrogativi.

La norma stabilisce, come ricordato, il limite di responsabilità fissandolo in “*un multiplo del compenso annuo percepito*”, locuzione che sembra fare riferimento all'ammontare della retribuzione che venga concretamente corrisposta al sindaco.

E ciò perché, sul piano squisitamente letterale, l'espressione adoperata risulta obiettivamente diversa da altre quali “riconosciuto”, “deliberato” o “previsto”.

È stato tuttavia correttamente rilevato⁴ come l'interpretazione letterale della norma finirebbe per agevolare condotte elusive della responsabilità da parte di quei sindaci che, rinunciando a percepire il compenso loro spettante, risulterebbero, per ciò solo, esenti da responsabilità (e ciò perché, come ovvio, qualunque multiplo di zero risulterebbe pari a zero).

In senso opposto, è stata anche respinta la lettura “*secondo la quale la mancata percezione del compenso renderebbe inoperante la limitazione di responsabilità: e ciò per via delle conseguenze manifestamente illogiche e chiaramente contra rationem legis cui essa condurrebbe*”⁵.

Tale soluzione penalizzerebbe difatti ingiustificatamente il sindaco che, in un contesto di grave crisi della società, rinunciasse a percepire il proprio

⁴ Fra gli altri: R. RORDORF, *La responsabilità dei sindaci alla luce del novellato art. 2407 c.c.*, in *Società*, 2025, 625 ss. e S. AMBROSINI, *Op. cit.*

⁵ Sempre S. AMBROSINI, *Op. cit.*

compenso in considerazione delle condizioni di deficit finanziario in cui la stessa dovesse versare.

Ne deriva la necessaria forzatura della lettera della norma, sostituendo al vocabolo “percepito” quelli più corretti di “deliberato dall’assemblea” o “stabilito dalla statuto”.

La norma in esame non chiarisce poi se il limite di responsabilità stabilito mediante i noti moltiplicatori costituisca un limite assoluto, indipendente dal numero delle condotte censurate, o se, viceversa, risulti fissato per ogni singola condotta illecita e vada quindi moltiplicato per ciascuna di esse, laddove accertate.

Il precedente del Tribunale di Bari già ricordato ha optato, come noto, per tale ultima soluzione, facendo leva, soprattutto, su un argomento di carattere letterale che appare tuttavia poco convincente.

Il tribunale osserva difatti che *“il limite previsto dalla norma vada riferito a ogni singolo evento dannoso causato dal sindaco, nel senso che l'indicazione del tetto massimo non riguarda cumulativamente tutte le condotte dannose, ma ciascuna delle condotte dalle quali deriva un danno, come si evince anche dalla lettera della norma (...) che fa riferimento alla violazione dei doveri dai quali deriva un danno, manifestando, quindi, la necessità di un nesso tra ciascuna violazione ed il danno. D'altronde, non si tratta di un'esimente della responsabilità del sindaco, ma solo di una limitazione quantitativa della sua responsabilità in relazione al danno conseguente ad una sua condotta colposa”*.

In realtà, premessa l'intrinseca debolezza di soluzioni interpretative che facciano leva sul mero argomento letterale, va rilevato come, anche su tale piano, la norma stabilisca i nuovi limiti di responsabilità contemplando, al plurale, *“i danni cagionati alla società che ha conferito l'incarico, ai suoi soci, ai creditori e ai terzi ...”*.

Il limite di responsabilità sembra perciò fissato considerando i danni complessivamente cagionati (e non la singola voce di danno).

Scartata pertanto l'ipotesi – per la verità non così frequente – di condotte plurioffensive, appare preferibile la tesi secondo cui il limite di responsabilità stabilito dal legislatore operi con riferimento a tutti i danni cagionati dal sindaco, anche per effetto di plurime condotte illecite, qualora le stesse risultino poste in essere nel triennio di permanenza in carica.

In alternativa, valorizzando il tenore della norma che stabilisce il limite di responsabilità in un multiplo del compenso percepito annualmente dal sindaco, potrebbe ritenersi che detto limite operi con riferimento a tutte le condotte che risultino poste in essere in ciascun esercizio.

La soluzione qui proposta (ossia quella dell'operatività del limite di responsabilità con riferimento a tutte le condotte poste in essere nel triennio o, meglio, nell'esercizio) trova conforto nell'esperienza maturata nell'esame di numerosi casi di azioni di responsabilità proposte nei confronti di amministratori e sindaci di società anche recenti, ove si è di frequente riscontrato come condotte plurime, caratterizzate da specifici profili di illiceità, abbiano contribuito alla causazione di un unico danno, insuscettibile di duplicazione risarcitoria.

Ancora oggi, infatti, la censura mossa più di frequente agli amministratori della società (e ai sindaci, quanto alla omessa vigilanza) è, indubbiamente, quella relativa alla mancata tempestiva rilevazione della perdita del capitale sociale, mancata adozione dei rimedi di legge e prosecuzione indebita dell'attività di impresa (caratterizzata da risultati economici negativi) con conseguente aggravio del *deficit*.

Tant'è che il legislatore ha ritenuto di dedicare a tale ipotesi una specifica norma (l'art. 2486, 3° comma, c.c. introdotto proprio dal C.C.I.I.), che fornisce i criteri di liquidazione del danno risarcibile.

La maggior parte delle azioni di responsabilità (soprattutto se promosse dagli organi di procedure concorsuali) ruota attorno a tale contestazione fondamentale, aggiungendosi, solo eventualmente ad essa, ulteriori contestazioni relative a specifici atti di *mala gestio* (si pensi, ad esempio, all'amministratore che venda un bene della società a un soggetto compiacente a prezzo vile o concluda un nuovo contratto "sotto costo", in violazione delle più elementari regole dell'"agire informato" o di ragionevolezza).

Tali atti, qualora posti in essere in epoca successiva alla perdita del capitale sociale, contribuiscono, come ovvio, alla formazione dell'ulteriore perdita, e perciò all'aggravio del *deficit*.

Di qui l'impossibilità di considerarli quale fonte di un autonomo danno, che si aggiunge a quello calcolato facendo applicazione dei noti criteri dettati dall'art. 2486, 3° comma, c.c., onde evitare un'inammissibile duplicazione del risarcimento dovuto.

Accade quindi che una pluralità di condotte illecite contribuisca, in realtà, alla causazione di un unico danno, risultando ancor più ingiustificata l'opzione interpretativa che ritiene che i nuovi limiti di responsabilità operino con riferimento a ciascuna specifica condotta caratterizzata da autonoma illiceità.

Quanto al resto, va sottolineato che la limitazione di responsabilità non opera – opportunamente – nell'ipotesi di dolo dei sindaci, che risulterebbero, in tale ipotesi, del tutto immeritevoli del beneficio.

La limitazione opererà, di contro, là dove l'operato dei sindaci sia caratterizzato da colpa grave (non contemplata dalla norma) o integri gli estremi di un reato di natura meramente colposa.

La soluzione adottata dal legislatore, pur oggettivamente asimmetrica rispetto ad altre previsioni normative (o pattizie) che, di norma, accorpano le ipotesi di "dolo o colpa grave", appare condivisibile, perché consente d'evitare valutazioni, naturalmente opinabili, di gravità della colpa ai fini dell'applicazione dei nuovi limiti di responsabilità.

La limitazione non potrà tuttavia operare ove sia ravvisato il dolo eventuale dei sindaci, situazione psicologica che *"che ha talora registrato applicazioni connotate da una latitudine francamente eccessiva"*⁶; inconveniente questo a fronte del quale appare raccomandabile l'opportuna prudenza del giudice (civile o penale) chiamato a valutare l'operato dei sindaci.

La norma prevede infine, espressamente, che la limitazione di responsabilità opera anche quando sia affidata ai sindaci la revisione legale.

5. Il tema della solidarietà

Il nuovo testo dell'art. 2407, 2° comma, c.c. afferma la responsabilità dei sindaci *"che violano i propri doveri"* per i danni cagionati alla società, ai soci, ai creditori e ai terzi, senza fare più esplicita menzione della natura solidale di tale responsabilità con quella (eventualmente concorrente) degli amministratori e ci si è chiesti da subito se la espunzione – verosimilmente consapevole – del riferimento al vincolo di solidarietà con gli amministratori costituisca espressione della volontà del legislatore di recidere definitivamente detto vincolo.

In realtà, anche al di fuori dello specifico campo della responsabilità degli organi di società di capitali, l'orientamento ormai consolidato della giurisprudenza è concorde nell'affermare che *"Ai fini della responsabilità solidale di cui all'art. 2055, comma 1, c.c., norma sulla causalità materiale integrata nel senso dell'art. 41 c.p., è richiesto solo che il fatto dannoso sia imputabile a più persone, ancorché le condotte lesive siano fra loro autonome e pure se diversi siano i titoli di responsabilità - contrattuale ed extracontrattuale -, in quanto la norma considera essenzialmente l'unicità del fatto dannoso, e riferisce tale unicità unicamente al danneggiato, senza intenderla come identità delle norme giuridiche violate; la fattispecie di responsabilità implica che sia accertato il nesso di causalità tra le condotte caso per caso, in modo da potersi escludere se a uno degli antecedenti causali possa essere riconosciuta efficienza determinante e assorbente tale da*

⁶ Così S. AMBROSINI, *Op. cit.*

escludere il nesso tra l'evento dannoso e gli altri fatti, ridotti al semplice rango di occasioni" (così Cass. SS.UU. 13143/2022, da cui è tratta la massima)⁷.

Principio già affermato, proprio con riferimento a un'ipotesi di responsabilità concorrente di amministratori e sindaci, da Cass. 16050/2009, secondo cui *"La responsabilità degli amministratori e dei sindaci di società ha natura solidale, ai sensi dell'art. 1292 cod. civ., e tale vincolo sussiste - tanto quando la responsabilità sia contrattuale, quanto ove essa sia extracontrattuale - anche se l'evento dannoso sia collegato da nesso eziologico a più condotte distinte, ciascuna delle quali abbia concorso a determinarlo, restando irrilevante, nel rapporto col danneggiato, la diversa valenza causale [...]"* e che appare del tutto coerente al disposto degli artt. 1294 e 2055 c.c.

La responsabilità dei sindaci è, come ovvio, solo eventualmente concorrente con quella degli amministratori, conoscendo il nostro ordinamento ipotesi di responsabilità esclusiva dei sindaci, svincolata dalla omessa vigilanza sull'operato dell'organo gestorio (si pensi, soprattutto, alla responsabilità dei sindaci per violazione degli obblighi di verità e segretezza posti a loro carico dall'art. 2407, 1° comma, c.c.).

Appare perciò convincente la tesi secondo cui la nuova formulazione della norma non vuole escludere – in radice – la sussistenza del vincolo di solidarietà fra amministratori e sindaci là dove ne sussistano i presupposti, limitandosi piuttosto a dettare la disciplina generale della responsabilità dei sindaci *"che violano i propri doveri"*, che regola anche le ipotesi – già ricordate, contemplate dal primo comma dell'articolo – di responsabilità esclusiva dei sindaci⁸.

Si è d'altronde osservato come *"le ipotesi di responsabilità plurisoggettiva parziaria siano del tutto eccezionali nel nostro ordinamento e, in ogni caso, suffragate da espliciti e inequivoci riferimenti testuali"*, di talché, in difetto di una espressa previsione normativa in tal senso, deve ritenersi operante la regola generale della natura solidale della responsabilità⁹.

⁷ In argomento si veda anche la recente Cass., Ord. 1° marzo 2024, n. 5519 (in *CED Cassazione*, rv. 670558-01) che estende il vincolo di solidarietà anche a obbligazioni di natura non risarcitoria, affermando che *"Sussiste la responsabilità solidale ex art. 2055 c.c. di tutti i soggetti la cui condotta ha concorso, secondo il nesso di causalità materiale ex art. 41 c.p., a produrre il medesimo eventus damni, anche ove la pluralità delle distinte condotte dannose sia riferibile a soggetti giuridici diversi ed alcune siano sanzionate con la responsabilità civile - contrattuale o extracontrattuale - mentre altre, sebbene lecite, obblighino alle restituzioni, purché vi sia un'effettiva coincidenza tra l'oggetto della restituzione e il danno risarcibile, ovvero la continenza del primo nel secondo"*.

⁸ Ancora R. RORDORF, *Op. cit.*

⁹ F. MURINO, *La "nuova" responsabilità dei sindaci limitata e parziaria (o ancora solidale?)*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2025, 645 ss.

Si aggiunga che la regola della responsabilità parziaria risulterebbe, in definitiva, eccessivamente favorevole per i sindaci, che si gioverebbero della doppia limitazione, cumulando a detta responsabilità parziaria gli ulteriori limiti quantitativi “per multipli”¹⁰.

Sussistendo poi i presupposti della responsabilità solidale fra amministratori e sindaci, troveranno applicazione le regole specifiche dettate dagli artt. 1300 e segg. c.c.

Troverà quindi applicazione, con riferimento all'ipotesi di transazione conclusa da uno (o alcuni) dei sindaci coobbligati, il disposto dell'art. 1304 c.c. e, in particolare, l'orientamento giurisprudenziale ormai consolidato secondo cui *“L'art. 1304, comma 1, c.c., si riferisce unicamente alla transazione che abbia ad oggetto l'intero debito, e non la sola quota del debitore con cui è stipulata, poiché è la comunanza dell'oggetto della transazione che comporta, in deroga al principio secondo cui il contratto produce effetti solo tra le parti, la possibilità per il condebitore solidale di avvalersene pur non avendo partecipato alla sua stipulazione. Se, invece, la transazione stipulata tra il creditore ed uno dei condebitori solidali ha avuto ad oggetto la sola quota del condebitore che l'ha stipulata, occorre distinguere: nel caso in cui il condebitore che ha transatto ha versato una somma pari o superiore alla sua quota ideale di debito, il residuo debito gravante sugli altri debitori in solido si riduce in misura corrispondente all'importo pagato; nel caso in cui, invece, il pagamento è stato inferiore, il debito residuo gravante sugli altri coobbligati deve essere ridotto in misura pari alla quota di chi ha transatto”* (fra le altre, Cass. 23418/2016, da cui è tratta la massima; conformi Cass. 13877/2020 e 20107/2015).

Con la precisazione che, qualora la transazione avente ad oggetto la sola quota del condebitore che l'ha stipulata sia stata conclusa da un sindaco che si giovi del nuovo regime di “responsabilità limitata”, la quota ideale di debito che gli altri condebitori potranno portare in detrazione dovrà ritenersi, in ogni caso, non superiore al limite di responsabilità operante in favore del sindaco in applicazione dei noti multipli di legge.

6. Il nesso causale

Il nuovo testo dell'art. 2407, 2° comma, c.c. non ripete la vecchia formula che affermava la responsabilità dei sindaci *“per i fatti o le omissioni di questi, quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica”*.

¹⁰ Sempre F. MURINO, *Op. cit.*

Non va tuttavia dimenticato che l'azione di responsabilità esercitata anche nei confronti dei sindaci è un'azione risarcitoria, ossia diretta a ottenere il ristoro di un danno patito, e che, come tale, si fonda sulla necessaria compresenza di tre elementi: la condotta illecita, il danno e il nesso di causalità fra l'una e l'altro.

Facendo applicazione delle regole generali in tema di responsabilità per condotta omissiva, la responsabilità dei sindaci potrà quindi essere affermata, anche nel nuovo contesto normativo, solo quando, ipotizzando uno "scenario controfattuale" caratterizzato dalla condotta diligente dei sindaci, risulti ragionevole ritenere (secondo criteri necessariamente probabilistici) che quel danno non si sarebbe verificato.

Continuerà pertanto a trovare applicazione il consolidato orientamento giurisprudenziale secondo cui *"L'accertamento della responsabilità del sindaco per omessa vigilanza sull'operato degli amministratori di società di capitali richiede, non solo la prova dell'inerzia del sindaco rispetto ai propri doveri di controllo e del danno conseguente alla condotta dell'amministratore, ma anche che l'attore dimostri il nesso causale tra inerzia e danno, poiché l'omessa vigilanza rileva solo quando l'attivazione del controllo avrebbe ragionevolmente evitato o limitato il pregiudizio. (In applicazione del principio, la S.C. ha cassato con rinvio la decisione di merito che aveva ritenuto sussistente la responsabilità ex art. 2407 c.c., in un caso in cui, fallita la società, non erano state rinvenute nel conto sociale le somme incassate dal liquidatore e ivi versate, pochi giorni prima delle dimissioni del sindaco)"* (fra le altre, Cass. 23857/2020, da cui è tratta la massima).

7. Possibili profili di incostituzionalità

Il nuovo regime di limitazione della responsabilità opera, ad oggi, per i soli sindaci, creando una – sopravvenuta – ingiustificata disparità di trattamento con organi sociali aventi funzioni sostanzialmente analoghe¹¹.

Innanzitutto, i componenti del comitato per il controllo interno sulla gestione nel sistema monistico, ossia l'organo che presenta maggiori affinità, in ragione dei compiti affidati, con il collegio sindacale.

Altrettanto deve poi dirsi per i componenti del consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico, ove l'art. 2409-*quaterdecies* c.c. richiama numerose norme relative al collegio sindacale, fra le quali non è tuttavia compreso l'art. 2407.

Considerazioni di tenore analogo valgono poi quanto ad altri componenti di organi della società o soggetti esterni alla stessa.

¹¹ Per considerazioni analoghe a quelle espresse nel prosieguito S. AMBROSINI, *Op. cit.*, 661 s.

Si pensi, in particolare, alla responsabilità degli amministratori c.d. non esecutivi, per i quali la riforma del 2003 aveva pacificamente optato per un opportuno contenimento della loro responsabilità e, infine, dei soggetti esterni incaricati della revisione legale.

Soggetti che dispongono di strumenti di controllo (e poteri) addirittura inferiori a quelli attribuiti ai sindaci e che, tuttavia, non si giovano, allo stato, di alcuna limitazione di responsabilità.

Si aggiunge la ricordata anomalia che segue all'applicazione *tout court* del meccanismo degli scaglioni.

È perciò auspicabile, in definitiva, un intervento del legislatore che preveda un opportuno allineamento della disciplina delle responsabilità, onde evitare ingiustificate disparità di trattamento, del tutto incompatibili col criterio di ragionevolezza fissato dall'art. 3 della Costituzione.

LE NOVITÀ DEL PROGETTO DI RIFORMA DEL MERCATO DEI CAPITALI IN MATERIA DI COLLEGIO SINDACALE *

ALESSANDRO BENOCCI

Sommario: 1. Premessa. – 2. La riorganizzazione della disciplina dei sistemi di amministrazione e controllo. – 3. Le novità in materia di organo di controllo in generale. – 4. Le novità in materia di collegio sindacale in particolare. – 5. Oscillazioni in materia di responsabilità dei sindaci. – 6. Considerazioni conclusive.

Abstract: Il saggio analizza lo schema di decreto legislativo attuativo della legge 21/2024 (Legge Capitali) con riguardo ai sistemi di amministrazione e controllo e, in particolare, al collegio sindacale. L'autore evidenzia la riscrittura dei modelli di governance per superare la preferenza implicita per il sistema tradizionale e definire regole più omogenee sugli organi di controllo (poteri, doveri, denuncia al tribunale, incompatibilità), oltre ad alcune misure per le società "aperte" e gli emittenti. Un passaggio rilevante riguarda l'ampliamento dell'area della vigilanza, anche in relazione ai controlli interni e alla gestione dei rischi, e l'emersione di strumenti tecnologici (inclusa l'IA) nel controllo societario. Il punto centrale, però, è la responsabilità dei sindaci: lo schema consolida nel codice civile il tetto risarcitorio per le non quotate, ma reintroduce per quotate e società su MTF un regime di responsabilità solidale piena nel TUF, creando un "doppio binario" che l'autore considera problematico sul piano della coerenza sistematica.

Abstract: The article examines the draft legislative decree implementing Law No. 21/2024 (the "Capital Markets Law"), with a focus on governance structures and, specifically, the board of statutory auditors. The author highlights the redesign of governance models to move beyond the traditional default of the statutory-auditors system, the introduction of more uniform rules on control bodies (powers, duties, court-

* Lo scritto costituisce ampliamento e sviluppo dell'intervento presentato al seminario di studio della Direzione di *Giur. comm.*, avente per oggetto "La nuova responsabilità dei sindaci", tenutosi a Bologna il 22 novembre 2025.

complaint mechanism, and eligibility constraints), and targeted measures for listed and other “open” companies. Particular attention is paid to the expanded perimeter of oversight, including internal controls and risk management, as well as the normative acknowledgment of technology-assisted monitoring tools (including AI). The paper’s core concern is auditors’ liability: the draft retains the Civil Code liability cap for non-listed companies, yet reinstates—through the Consolidated Finance Act—a full joint and several liability regime for listed and MTF companies, thereby creating a dual-track framework that is questioned for systemic coherence.

1. Premessa.

L’art. 19 della legge n. 21/2024 (la c.d. legge Capitali) delega il Governo ad adottare uno o più decreti legislativi per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico della finanza, delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile e di altre disposizioni vigenti con il fine di coordinarle e renderle coerenti con quelle adottate in attuazione della delega. La norma prevede che il Governo debba esercitare la delega entro il termine di 24 mesi decorrenti dall’entrata in vigore della legge Capitali (avvenuta il 27 marzo 2024 e dunque entro il 27 marzo 2026), osservando determinati principi e criteri direttivi: alcuni di essi vengono configurati come scopi-fine (per esempio, la crescita del Paese, l’accesso delle imprese alla quotazione, la trasparenza e la competitività del mercato, l’attrattività delle imprese per gli investitori internazionali), mentre altri vengono configurati tipicamente come scopi-mezzo: il Governo deve per esempio razionalizzare la partecipazione assembleare degli emittenti quotati, armonizzare la disciplina in materia di operazioni con parti correlate, riordinare la disciplina in materia di offerte pubbliche di acquisto e scambio e – con riferimento all’oggetto del presente saggio – deve semplificare le regole del governo societario e, in particolare, assicurare un sistema coerente ed integrato dei controlli interni, in modo da evitare lacune o sovrapposizioni nell’esercizio della vigilanza sulla gestione sociale¹.

La riforma in corso del mercato dei capitali si occupa dunque anche di organo di controllo e, in particolare, di collegio sindacale. La circostanza non stupisce.

¹ Cfr. P. MONTALENTI, *La legge Capitali e la delega alla riforma del Testo Unico della Finanza: prime riflessioni*, in *Giur. comm.*, 2024, II, 497 ss.; A. PISANESCHI, *Delega al Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile applicabili anche agli emittenti in Legge Capitali (5 marzo 2024, n. 21). Commentario*, a cura di G. Martina, M. Rispoli Farina e V. Santoro, Torino, 2024, 234 ss..

D'altra parte, la disciplina del collegio sindacale è stata recentemente oggetto di importanti modifiche che hanno parzialmente ridisegnato il ruolo dei sindaci e, più in generale, dei componenti dell'organo di controllo. È infatti evidente come – solo per citare le modifiche più rappresentative – l'assegnazione del dovere di segnalazione della sussistenza dei presupposti per la presentazione dell'istanza di composizione negoziata della crisi, l'attribuzione della legittimazione a proporre la domanda di apertura della liquidazione giudiziale e il nuovissimo regime di responsabilità, mostrino un certo fermento e indichino come la natura stessa dell'organo di controllo sia in fase di ridefinizione².

Con atto n. 331 dell'8 ottobre 2025, il Governo ha quindi approvato uno schema di decreto legislativo di attuazione della delega di cui all'art. 19 della legge Capitali e, il 17 ottobre 2025, lo ha trasmesso al Parlamento per sottoporlo al relativo parere. Con riferimento all'oggetto del presente lavoro, lo schema di decreto legislativo si muove secondo tre direzioni: (a) riorganizza la disciplina dei sistemi di amministrazione e controllo; (b) introduce diverse novità in materia di organo di controllo in generale e, dunque, anche in materia di collegio sindacale; (c) introduce alcune novità in materia di collegio sindacale in particolare, con un riguardo specifico al delicato tema della responsabilità dei sindaci.

2. La riorganizzazione della disciplina dei sistemi di amministrazione e controllo.

Attualmente, l'ordinamento giuridico attribuisce al c.d. sistema tradizionale una certa preferenza rispetto ai sistemi dualistico e monistico. Infatti, l'art. 2380

² In materia di segnalazioni dell'organo di controllo, cfr. F. SUDIERO, *La segnalazione dell'organo di controllo ex art. 25-octies del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Torino, 2025, *passim*; P. VALENSISE, *Il dovere di segnalazione dell'organo di controllo ai tempi del c.c.i.: tutto cambia perché nulla cambi?*, in *An. Giur. Econ.*, 2023, 109 ss.; G.M. BUTA, *Gli obblighi di segnalazione dell'organo di controllo e del revisore nell'allerta sulla crisi d'impresa*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2019, 1177. In materia di legittimazione attiva dell'organo di controllo all'avvio della liquidazione giudiziale, cfr. L. DE ANGELIS, *Rivisitate alcune regole per i sindaci: dalla richiesta di liquidazione giudiziale alle assemblee totalitarie, dai compensi al whistleblowing*, in *Società, contr., bil. e rev.*, 2024, 8 ss.; A. BENOCCI, *Dal fallimento alla liquidazione giudiziale: rivoluzione culturale o make-up di regolamentazione?*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 759 ss.. In materia di nuova responsabilità dei sindaci, cfr. per ora N. ABRIANI, *Sulla riforma dell'art. 2407 c.c.: responsabilità dei sindaci ed efficienza del regime dei controlli societari*, in *Società, contr., bil. e rev.*, 2024, 6 ss.; G. GUIZZI, *Lobbying e diritto societario: note critiche intorno alla proposta di riforma dell'art. 2407 c.c.*, in *Riv. soc.*, 2024, 251 ss.; S. AMBROSINI, *La nuova responsabilità del collegio sindacale: note minime a prima lettura*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, 2/2025, p. 92; P.L. MORARA e F. VELLA, *Società di capitali: il tetto è solo per la responsabilità di sindaci*, in *lavoce.info*, 11 aprile 2025, 1 ss.. Si veda inoltre *infra* per contributi ulteriori su questioni specifiche.

c.c. prevede che, «*se lo statuto non dispone diversamente*», l'amministrazione e il controllo sono regolati dalle disposizioni sul sistema articolato su un organo amministrativo unipersonale o pluripersonale con potere gestorio e un collegio sindacale con potere di controllo, entrambi di nomina assembleare, e quindi sul c.d. sistema tradizionale: in assenza di un'opzione statutaria, si applica quindi il sistema tradizionale, che assume pertanto natura di sistema di *default*. Non solo. La preferenza per il sistema tradizionale si esprime anche nella circostanza che la sua disciplina è concepita tendenzialmente come una disciplina "originaria", "autonoma" e "completa", mentre le discipline dei sistemi dualistico e monistico sono concepite come discipline "derivate", "dipendenti" e "parziali": queste ultime si limitano infatti a contenere delle deviazioni rispetto alla disciplina del c.d. sistema tradizionale e a prevedere dei rinvii specifici alle relative norme, in quanto compatibili³.

Lo schema di decreto legislativo intende superare la preferenza attualmente assegnata dall'ordinamento giuridico al sistema tradizionale e intende assicurare la parità tra i tre sistemi di amministrazione e controllo e l'autonomia delle relative discipline. A questo fine, interviene sotto due distinti profili. Da un lato, riformula l'art. 2380 c.c. prevedendo che lo statuto debba necessariamente esprimersi sul sistema da adottare. Dall'altro lato, riorganizza totalmente la disciplina della sezione VI-*bis* (del capo V, del titolo V, del libro V del codice civile) dedicata all'amministrazione e al controllo della società per azioni, articolandola in quattro paragrafi: al primo paragrafo, lo schema introduce una disciplina "generale" dei tre sistemi, composta conseguentemente da disposizioni comuni a tutti gli organi di amministrazione e controllo; ai successivi tre paragrafi, lo schema introduce tre discipline "speciali" per ciascun sistema, concepite come discipline "autonome", senza rinvii incrociati o specifici a norme appartenenti ad altri sistemi e con l'abbandono delle precedenti denominazioni per i tre sistemi di amministrazione e controllo; non si parla di sistema tradizionale, ma di «*sistema con collegio sindacale*»; non si parla più di sistema dualistico, ma di «*sistema con consiglio di sorveglianza*»; non si parla più di sistema monistico, ma di «*sistema con comitato per il controllo sulla gestione*».

³ Sul punto, la letteratura è vastissima e – con riferimento alla manualistica – si può fare riferimento a G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. 2. Diritto delle società*¹¹, Torino, 2024, 353 ss.; G. FERRI, *Diritto commerciale*¹⁵, Torino, 2016, *passim*; A. TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, in *Diritto delle società. Manuale breve*, a cura di N. Abriani *et al.*, Milano, 2012, *passim*. Con riferimento a contributi più specifici, si può fare riferimento *ex multis* a S. AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 308 ss.; V. SALAFIA, *Sistemi di amministrazione e controllo nella S.p.a.*, in *Le società*, 2019, 1193 ss.; P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. soc.*, 2013, 42 ss..

Sono opportune alcune considerazioni.

La prima. Proprio con riferimento all'oggetto del presente lavoro, è evocativo che le nuove denominazioni dei tre sistemi di amministrazione e controllo siano state distinte dando rilievo al diverso organo di controllo: pare cioè che il legislatore intenda enfatizzare l'elemento organizzativo del controllo interno, sino ad attribuirgli tratto qualificante del singolo sistema di governo societario.

La seconda. Visto che, tra gli obiettivi di *policy* del progetto di riforma, vi sono quelli di semplificare e di razionalizzare la disciplina del governo societario con il fine di rendere più chiara e intellegibile la disciplina dei sistemi di *corporate governance* e con l'ulteriore fine di rendere le imprese italiane maggiormente attrattive per gli investitori internazionali, si può ritenere che tali obiettivi sarebbero stati meglio perseguiti attraverso una riorganizzazione della disciplina parzialmente diversa. Infatti, la convivenza di una disciplina "generale" e di tre diverse discipline "speciali" rende queste ultime certamente "autonome", ma comunque "incomplete", imponendo all'interprete di ricostruire la disciplina di ciascun sistema attraverso un coordinamento tra norma generale e norma speciale e un rinvio reciproco tra di esse che viene meno sul piano normativo, ma che viene conservato sul piano ermeneutico con difficoltà evidentemente maggiori, rispetto a quelle che si intendevano risolvere. Invece, si sarebbe potuto prevedere solo tre discipline – una per ciascun sistema – non solo "autonome", ma anche perfettamente "complete", che avrebbero potuto – tutte – essere per esempio composte da quattro disposizioni rispettivamente dedicate alla composizione degli organi di amministrazione e controllo, alle competenze, al funzionamento e alla responsabilità. Le disposizioni avrebbero senz'altro presentato delle ripetizioni, ma va detto che lo scopo di una disciplina non è né estetico né letterario, ma unicamente regolatorio e – in tal senso – il risultato sarebbe stato più chiaro e l'interpretazione meno onerosa.

La terza. Proprio con riferimento all'anelito alla chiarezza della disciplina e alla sua strumentalità rispetto agli obiettivi di intellegibilità per gli operatori internazionali, vi è da registrare come tale obiettivo sia parzialmente frustrato anche dalla prassi (abbastanza consolidata) di rinumerare norme niente affatto modificate, per di più con l'utilizzo degli avverbi numerali latini, con il rischio di ingenerare nell'interprete un certo disorientamento. Si pensi a disposizioni come gli artt. 2408 e 2409 c.c., la cui numerazione evoca immediatamente – e da decenni – gli istituti della denuncia al collegio sindacale e della denuncia al tribunale e che, stando al progetto di riforma, sarà sostituita dai nuovi artt. 2396-ter e 2396-quater c.c..

3. Le novità in materia di organo di controllo in generale.

Nell'ambito del paragrafo dedicato alle disposizioni comuni ai tre sistemi di amministrazione e controllo, lo schema di decreto legislativo introduce diverse modifiche in materia di organo di controllo in generale e, dunque, anche in materia di collegio sindacale. Le modifiche sono molteplici, ma non tutte contengono elementi di sostanziale novità. Le novità che si ritiene meritevoli di segnalazione in ragione di apprezzabili elementi di discontinuità con il passato (anzi, con il presente) possono dirsi le seguenti.

La prima novità riguarda la denuncia al tribunale. Il nuovo art. 2396-*quater* c.c. riproduce il contenuto del vigente art. 2409 c.c. rendendolo applicabile a tutti gli organi di controllo, ma aggiunge che – oltre a “dover” sospendere il procedimento di controllo giudiziario sulla gestione in caso di sostituzione degli amministratori con soggetti dotati di adeguata professionalità – il tribunale “possa” subordinare la sospensione del procedimento anche alla sostituzione dei membri dell'organo di controllo. La novità non è priva di rilievo. Attualmente, l'art. 2409, co. 3, c.c. prevede che – nell'ambito del sistema tradizionale – il tribunale non ordini l'ispezione, ma sospenda il procedimento se l'assemblea sostituisce «*gli amministratori e i sindaci*». Stando alla lettera della norma, il tribunale può quindi sospendere il procedimento solo quando – dopo aver accertato il “fondato sospetto” delle “almeno gravi” irregolarità, la prova del danno potenziale e la prova della mancata eliminazione delle irregolarità – accerti anche la prova della sostituzione sia degli amministratori sia dei sindaci. Aderendo a riflessioni note in dottrina, la *ratio* della norma andrebbe ravvisata nella circostanza che il provvedimento di sospensione del procedimento non sottrae la società ad una vigilanza che – sia pur più indirettamente – rimane giudiziaria. Il provvedimento di sospensione del procedimento è infatti alternativo a quello di nomina dell'ispettore; in quest'ultimo caso, il tribunale delega la vigilanza sull'amministrazione della società ad un soggetto di sua fiducia che, per definizione, al tribunale risponde; nel caso della sospensione del procedimento, il tribunale si astiene dal procedere con la nomina dell'ispettore, in virtù del fatto che la vigilanza sull'amministrazione della società è stata delegata dall'assemblea a soggetti professionali che, pur non essendo nominati o delegati dal tribunale, al tribunale comunque dovranno riferire. Proprio la circostanza che i soggetti di adeguata professionalità debbano esercitare un controllo sull'amministrazione della società spiegherebbe dunque perché la lettera della norma richieda che, ai fini della concessione del provvedimento di sospensione, la sostituzione riguardi «*gli amministratori e i sindaci*» e non gli amministratori ed eventualmente anche i sindaci oppure – e

addirittura – gli amministratori o i sindaci⁴. Tuttavia, è stato anche detto che la stessa lettera della norma non può far concludere nel senso che alla sostituzione degli amministratori si accompagni necessariamente anche quella dei sindaci e ciò, sia perché la circostanza sarebbe incompatibile con il fatto che le irregolarità nella gestione non possono essere imputabili ai sindaci (che per definizione non gestiscono, ma vigilano), sia perché la circostanza sarebbe incoerente con il parallelo provvedimento ablativo di revoca giudiziale di cui alla seconda parte del quarto comma, che prevede che i sindaci possano essere revocati solo eventualmente. La novità introdotta sembra quindi recepire tale interpretazione sistematica traducendola in lettera⁵. Sotto diverso profilo, si ritiene invece che non si stia cogliendo l'opportunità della riforma con riguardo al collocamento della norma: nell'ambito del sistema tradizionale, è noto come l'art. 2409 c.c. sia attualmente collocato all'interno della disciplina del collegio sindacale e, dunque, all'interno della disciplina di uno degli organi di controllo; allo stesso modo, anche il nuovo art. 2396-*quater* c.c. è collocato all'interno della disciplina dell'organo di controllo *tout court*. Tuttavia, il vigente art. 2409 c.c. e il nuovo art. 2396-*quater* c.c. disciplinano l'organo di controllo solo per attribuirgli la legittimazione attiva ad avviare il procedimento di controllo giudiziario, insieme ai soci di minoranza e – nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio – al pubblico ministero e – nelle società con azioni quotate – alla Consob. In realtà, il vigente art. 2409 c.c. e il nuovo art. 2396-*quater* c.c. sono disposizioni che pongono ed introducono il controllo giudiziario sulla gestione sociale, che è un controllo “esterno” e “pubblico” che si affianca a quello “interno” e “privato” dell'organo di controllo e a quello “esterno” e “privato” del revisore legale dei conti e che, come per il revisore legale dei conti (e per esigenze di maggiore intellegibilità dell'ecosistema legale italiano anche in funzione di una maggiore attrattività per gli investitori internazionali), si ritiene meritasse un collocamento separato e distinto, in modo da sottolinearne l'autonomia rispetto alle altre forme di controllo sulla gestione sociale.

La seconda novità riguarda i doveri dell'organo di controllo. Il nuovo art. 2396-*quinquies* c.c. riproduce il contenuto del vigente art. 2403 c.c. in materia

⁴ Così, V. SALAFIA, *Denuncia al tribunale. Commento all'art. 2409 c.c.*, in *Collegio sindacale. Controllo contabile*, a cura di F. Ghezzi, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti *et al.*, Milano, 2005, 317; V. SQUAROTTI, *La sospensione del procedimento ex art. 2409 c.c.*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 756 ss..

⁵ Così, G. DOMENICHINI, *Denuncia al tribunale. Commento all'art. 2409 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, 796. Sul punto, sia consentito il rinvio anche alle riflessioni di A. BENOCCI, *Controllo giudiziario sulla gestione e forme collettive di esercizio dell'impresa. Tipi, attività e contesto di allerta aziendale*, Milano, 2019, 226-231.

di doveri del collegio sindacale, rendendolo applicabile a tutti gli organi di controllo, ma aggiunge che – oltre a dover vigilare sull’osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull’adeguatezza e sul corretto funzionamento dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile – l’organo di controllo debba vigilare anche sull’adeguatezza e il corretto funzionamento del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi: identica previsione è contenuta nel nuovo art. 149, co. 1, lett. c), t.u.f. in materia di società con azioni quotate. Sul punto, è da apprezzare lo sforzo di semplificazione che – sotto il profilo dei doveri – avvicina l’organo di controllo delle società non quotate a quello delle società quotate, ma non si possono non registrare le possibili difficoltà di adattamento per le prime, perché è evidente che la vigilanza sul sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi è un onere difficilmente sostenibile per le piccole imprese. Si può anzi sostenere che si è perso l’occasione per indurre un altro tipo di avvicinamento tra società non quotate e società quotate, che non riguarda tanto il numero dei doveri, quanto il relativo perimetro. Per le sole società con azioni quotate, il nuovo art. 149, co. 1, lett. b), t.u.f. sostituisce infatti il dovere di vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione con il dovere di vigilare sul corretto funzionamento dell’organo amministrativo e sulla diligente osservanza delle regole istruttorie, procedurali e decisorie. La novità è da salutare con favore, perché è noto il *deficit* di tassatività dello storico dovere di vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed è quindi apprezzabile che si sia data una prima risposta all’esigenza di maggiore chiarezza, ma non si spiega perché tale esigenza sia stata avvertita per le sole società quotate e non anche per le società non quotate ⁶.

La terza novità riguarda i poteri dell’organo di controllo. Il nuovo art. 2396-*sexies* c.c. riproduce il contenuto del vigente art. 2403-*bis* c.c. in materia di poteri del collegio sindacale, rendendolo applicabile a tutti gli organi di controllo e – così facendo – aumenta i poteri del comitato per il controllo sulla gestione, in quanto attribuisce a tutti gli organi di controllo il potere di ispezione e di convocazione dell’assemblea, prima attribuiti solo al collegio sindacale e al consiglio di sorveglianza ⁷.

⁶ In materia di doveri del collegio sindacale (e sul perimetro da attribuire alla vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione), cfr. S. AMBROSINI, *Collegio sindacale: nomina, composizione e funzionamento*, in *Le società per azioni*, a cura di N. Abriani *et al.*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, Padova, 2010, 753 ss.; F. DI MAIO, *I doveri del collegio sindacale e il paradosso dell’antiriciclaggio: l’obbligo e il non-obbligo*, in *Le società*, 2006, 685 ss..

⁷ In materia di poteri del collegio sindacale, cfr. L. SCHIUMA, *Controllori*, in *La società per azioni*, a cura di P. Spada, in *Trattato di diritto privato*, diretto da G. Iudica e P. Zatti, Milano, 2025, 1179 ss.; G.M. BUTA, *Poteri e doveri del collegio sindacale e tempestiva emersione della*

La quarta novità riguarda le cause di ineleggibilità e decadenza dei componenti dell'organo di controllo. Il nuovo art. 2396-*septies* c.c. riproduce il contenuto dell'art. 2399 c.c. in materia di cause di ineleggibilità e decadenza dei sindaci, rendendolo applicabile ai componenti di tutti gli organi di controllo, ma si aggiungono alcune nuove regole che – contemporaneamente – ampliano e restringono il perimetro delle incompatibilità. Da un lato, si vieta la nomina anche di chi sia «*altra parte dell'unione civile*» e dei conviventi degli amministratori: in tal modo, si dà atto che l'indipendenza può essere compromessa non soltanto da legami familiari formalizzati, ma anche – come è naturale che sia – da legami sostanziali, conservando i quali, non si può quindi escludere l'emersione di una causa di incompatibilità. Dall'altro lato, si consente la nomina non solo degli affini degli amministratori oltre il secondo grado (ritenendo quindi che il legame di affinità di terzo e quarto grado non sia più idoneo a compromettere l'indipendenza), ma anche di coloro che sono componenti degli organi di controllo delle società controllate, delle società controllanti e di quelle sottoposte a comune controllo: in tal modo, si legittima la figura del c.d. “controllore di gruppo” e si sancisce come tale figura – già *ex ante* – possa comunque conservare l'indipendenza cui deve essere ispirato il suo ruolo e la sua attività⁸.

La quinta novità riguarda la composizione dell'organo di controllo delle sole società con azioni quotate. Il nuovo art. 148, co. 1, t.u.f., introduce un adeguamento in materia di quote di genere, ispirato a sostanziale pragmatismo. Se la disposizione vigente prevede che i due quinti dei membri del (solo) collegio sindacale debbano essere sempre riservati al genere meno rappresentato, la nuova disposizione prevede che la regola dei due quinti possa essere mitigata quando i componenti dell'organo di controllo (tutti gli organi di controllo) siano solo tre; in questo caso, la quota di componenti da riservare al genere meno rappresentato scenderebbe ad un terzo. D'altra parte, tutti gli organi di controllo sono concepiti come organi collegiali composti da almeno tre membri: la possibilità che l'organo di controllo possa essere composto da tre membri rendeva la regola dei due quinti di difficoltosa applicazione e la

crisi, in *Nuovo dir. soc.*, 2023, 1758 ss.; M. BAZZANI, *Poteri del collegio sindacale. Commento all'art. 2403-bis c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, a cura di P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano, 2016, 1634 ss..

⁸ In materia di cause di ineleggibilità e decadenza dei sindaci, cfr. P. CUOMO, *Cause d'ineleggibilità e decadenza. Commento all'art. 2399 c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, a cura di P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano, 2016, 1498 ss.; G. DOMENICHINI, *Il collegio sindacale nelle società per azioni*, in *Impresa e lavoro*, a cura di P. Rescigno, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, Torino, 1985, *passim*; P. FERRO-LUZZI, *Indipendente ... da chi; da cosa?*, in *Riv. soc.*, 2008, I, 204 ss.; G. STRAMPELLI, *Sistemi di controllo e indipendenza nelle società per azioni*, Milano, 2013, *passim*.

modifica è dunque ispirata a buon senso. Tuttavia, è probabile che la novità sarà raramente applicabile: la prassi delle società con azioni quotate è infatti nel senso di prevedere organi di controllo composti da cinque membri ⁹.

La sesta novità riguarda ancora una volta le sole società con azioni quotate ed è posta dal nuovo art. 149-ter t.u.f., il quale legittima l'ingresso nella *corporate governance* dell'intelligenza artificiale. La norma prevede che – qualora il controllo sia esercitato con il supporto di sistemi di monitoraggio continuo e di strumenti automatici e predittivi – questi devono essere adeguati e proporzionati alla natura e alle dimensioni dell'impresa e ai rischi ai quali essa è esposta. La disposizione è importante. Non tanto per come è formulata, quanto perché, da un lato, prende atto del progressivo rilievo che l'intelligenza artificiale sta assumendo nell'ambito del monitoraggio aziendale e, dall'altro lato, incentiva l'uso degli strumenti predittivi di controllo interno, in modo da consentire ed agevolare la rilevazione tempestiva di una eventuale crisi d'impresa e l'attivazione anticipata di un intervento preordinato al superamento della crisi, conformemente con quanto preteso dall'art. 2086, co. 2, c.c. e – in generale – dalle varie norme introdotte dal codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. È tuttavia evidente come la formulazione testuale della norma sia deficitaria in termini di tassatività e chiarezza e come quindi sia necessario che, nel tempo, essa trovi una migliore concretizzazione da parte della prassi e della giurisprudenza ¹⁰.

La settima e ultima novità riguarda le sole società bancarie, assicurative e finanziarie. Come noto, l'art. 36 del d.l. n. 201/2011 conv. in legge n. 214/2011 vieta ai membri degli organi di amministrazione e controllo delle società bancarie, assicurative e finanziarie di essere membri di organi di amministrazione e controllo di imprese concorrenti. Il c.d. divieto *interlocking* risponde all'esigenza di prevenire possibili conflitti d'interesse nel mercato finanziario. Ebbene, lo schema di decreto legislativo in commento sopprime il divieto di *interlocking* per i componenti degli organi di controllo. Stando alla relazione illustrativa, la soppressione del divieto si giustificerebbe, perché i

⁹ In materia di composizione degli organi sociali e quote di genere, cfr. L. CALVOSA e S. ROSSI, *Gli equilibri di genere negli organi di amministrazione e controllo delle imprese*, in *Oss. dir. civ. comm.*, 2013, 3 ss.; G. CARRARO, *Dai codici di commercio alle quote di genere: uno sguardo ai diritti fondamentali*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, 616 ss.; E. DESANA e F. MASSA FELSANI, *Corporate governance e diversità di genere. Equilibri in divenire*, in *Riv. dir. comm.*, 2022, I, 53 ss..

¹⁰ Sul punto, si veda diffusamente N. ABRIANI e G. SCHNEIDER, *Diritto delle imprese e intelligenza artificiale. Dalla Fintech alla Corptech*, Bologna, 2021, *passim*; N. ABRIANI, *L'impatto dell'intelligenza artificiale sulla 'governance' societaria: sostenibilità e creazione di valore nel lungo termine*, in *Contr. e impr.*, 2022, 89 ss.; U. TOMBARI, *Intelligenza artificiale e corporate governance nella società quotata*, in *Riv. soc.*, 2021, 1431 ss..

componenti degli organi di controllo sono titolari di funzioni di informazioni che non consentono loro di incidere sulle scelte strategiche delle imprese ove rivestono cariche, in quanto i componenti degli organi di controllo non esercitano né concorrono nell'esercizio della gestione sociale, ma si limitano a vigilare e a controllare ¹¹.

4. Le novità in materia di collegio sindacale in particolare.

Lo schema di decreto legislativo introduce alcune modifiche anche in materia di collegio sindacale in particolare. Tuttavia, le modifiche meritevoli di segnalazione non sono contenute tanto nel nuovo secondo paragrafo della sezione VI-*bis* dedicato alla disciplina speciale del sistema tradizionale e non riguardano dunque il collegio sindacale delle società non quotate. Le modifiche meritevoli di segnalazione riguardano infatti le sole società quotate e si sostanziano nelle seguenti tre novità.

La prima novità riguarda la composizione del collegio sindacale. Si premette che, per quanto rinumerato, il nuovo art. 148.1 t.u.f. continua a porre la regola generale secondo cui (i) il collegio sindacale di una società quotata deve essere composto da almeno tre membri effettivi e due membri supplenti, (ii) almeno un membro effettivo deve essere espressione dei soci di minoranza e (iii) il presidente deve essere nominato dall'assemblea tra i sindaci espressione dei soci di minoranza. La novità non riguarda dunque la composizione del collegio sindacale delle società quotate *tout court*. La novità riguarda invece la composizione del collegio sindacale delle società neo-quotate, per le quali lo schema di decreto legislativo introduce una disciplina parzialmente derogatoria che riguarda vari aspetti, tra cui anche gli organi di amministrazione e controllo e, dunque, anche il collegio sindacale. Per i c.dd. emittenti di nuova quotazione, il nuovo art. 154.3 t.u.f. stabilisce infatti che lo statuto possa prevedere che, in deroga al sistema del voto di lista, l'assemblea possa votare ciascun candidato amministratore e – per quanto di nostro interesse – anche ciascun candidato sindaco, con la consueta precisazione che il presidente del collegio sindacale deve essere nominato dall'assemblea tra i candidati sindaco proposti dai soci di minoranza. La novità dovrebbe quindi consentire una composizione degli organi di amministrazione e controllo che sia più rappresentativa del capitale della società che intende quotarsi che, tipicamente, si presenta frammentato, ma non

¹¹ In materia di divieto di *interlocking*, cfr. M. CERA, *Interlocking directorates nelle società bancarie, finanziarie e assicurative: evoluzioni e problemi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, 276 ss.; R. SANTAGATA, *I criteri per l'applicazione del divieto di interlocking directorates nei mercati bancari, finanziari ed assicurativi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, 241 ss.; F. GHEZZI e C. PICCIAU, *Il divieto di interlocking nel settore finanziario: spunti da un'analisi empirica sui principali 25 gruppi bancari italiani*, in *Riv. soc.*, 2020, 1659 ss..

ancora propriamente diffuso, e richiede quindi che sia adeguatamente rappresentato negli organi di governo societario. Unitamente alle altre novità che costituiscono oggetto del c.d. “scalino normativo” riservato agli emittenti di nuova quotazione, la possibilità di derogare al sistema del voto di lista mira a garantire agli operatori una maggiore autonomia privata, in modo da poter adeguare lo statuto a variegate esigenze e – in definitiva – in modo da favorire l’accesso alla quotazione, offrendo l’opportunità di beneficiare di un regime più attrattivo rispetto a quello esistente e con minori barriere all’ingresso¹².

La seconda novità riguarda i poteri del collegio sindacale. Il nuovo art. 151.1 t.u.f. continua ad attribuire al collegio sindacale delle società quotate il potere di convocazione dell’assemblea e dell’organo amministrativo e il potere di fare proposte all’assemblea in ordine al bilancio e alla sua approvazione, nonché alle materie di propria competenza. La norma conferma come il collegio sindacale sia un organo dotato non solo di poteri reattivi o sostitutivi, ma anche di autonomi poteri d’impulso, come confermato anche dall’attribuzione al collegio sindacale e agli organi di controllo in generale dei già citati poteri di segnalazione *ex art. 25-octies c.c.i.i.* e di legittimazione attiva in materia di liquidazione giudiziale *ex art. 37 c.c.i.i.*. È però evidente come l’attribuzione di un potere ad un organo necessariamente collegiale, le cui decisioni sono normalmente assunte nell’ambito di una riunione necessariamente convocata dal suo presidente, possa perdere di efficacia in caso di inerzia del presidente stesso: con il fine di rendere più efficaci i poteri del collegio sindacale e analogamente a quanto già previsto sia per il consiglio di sorveglianza sia per il comitato per il controllo sulla gestione, il terzo comma del nuovo art. 151.1 t.u.f. prevede adesso che i sindaci possano, anche individualmente, chiedere al presidente del collegio sindacale la convocazione dell’organo, in modo che il collegio sindacale possa dunque essere messo nella condizione di esercitare i poteri attribuiti all’organo nel suo complesso e non solo ai singoli sindaci¹³.

La terza novità riguarda la responsabilità del collegio sindacale e dei sindaci in particolare, ma – in questo caso – la lettura dello schema di decreto legislativo merita un ragionamento a parte.

¹² In materia di composizione del collegio sindacale di società con azioni quotate, cfr. L. SCHIUMA, *Controllori*, cit., 1160 ss.; S. AMBROSINI, *Collegio sindacale*, cit., *passim*; .

¹³ In materia di poteri del collegio sindacale di società con azioni quotate, cfr. *ex multis* D. CATERINO, *Poteri dei sindaci e governo dell’informazione nelle società quotate*, Bari, 2012, *passim*.

5. Oscillazioni in materia di responsabilità dei sindaci.

In materia di responsabilità dei sindaci, è infatti necessaria una premessa. La responsabilità dei sindaci è tradizionalmente disciplinata dall'art. 2407 c.c. con riferimento a tutte le società per azioni, sia quelle non quotate sia quelle quotate, in quanto – altrettanto tradizionalmente – la disciplina delle società con azioni quotate non prevede norme speciali o derogatorie in materia. Nella sua versione originaria (*rectius*, in quella originata dalla riforma del 2003), l'art. 2407 c.c. prevedeva sostanzialmente che (i) al pari degli amministratori, i sindaci erano responsabili verso la società, verso i creditori sociali e verso singoli soci e terzi e che, coerentemente, alle azioni di responsabilità contro i sindaci si applicavano le disposizioni in materia di azioni di responsabilità contro gli amministratori in quanto compatibili, (ii) che la responsabilità dei sindaci era esclusiva quando il danno era stato causato da loro inadempimento o fatto illecito (per esempio, in caso di danno derivante da falsa attestazione o da diffusione del segreto d'ufficio) e (iii) che la responsabilità dei sindaci era concorrente con quella degli amministratori, quando il danno era stato causato da inadempimento o fatto illecito commesso dagli amministratori, che non si sarebbe prodotto se i sindaci avessero adempiuto ai propri obblighi di vigilanza (c.d. *culpa in vigilando*)¹⁴.

Come è noto, l'art. 2407 c.c. è stato recentemente modificato dalla legge n. 35/2025, entrata in vigore il 12 aprile 2025. Il vigente art. 2407 c.c. continua a prevedere che, al pari degli amministratori, i sindaci sono responsabili verso la società, verso i creditori sociali e verso i singoli soci e i terzi e che alle azioni di

¹⁴ Post riforma del 2003, l'art. 2407 c.c. statuiva: «*I sindaci devono adempiere i loro doveri con la professionalità e la diligenza richieste dalla natura dell'incarico; sono responsabili della verità delle loro attestazioni e devono conservare il segreto sui fatti e sui documenti di cui hanno conoscenza per ragione del loro ufficio. Essi sono responsabili solidalmente con gli amministratori per i fatti o le omissioni di questi, quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica. All'azione di responsabilità contro i sindaci si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni degli articoli 2393, 2393-bis, 2394, 2394-bis e 2395*». La versione precedente era poco diversa e prevedeva: «*I sindaci devono adempiere i loro doveri con la diligenza del mandatario, sono responsabili della verità delle loro attestazioni e devono conservare il segreto sui fatti e sui documenti di cui hanno conoscenza per ragione del loro ufficio. Essi sono responsabili solidalmente con gli amministratori per i fatti o le omissioni di questi, quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica. L'azione di responsabilità contro i sindaci è regolata dalle disposizioni degli articoli 2393 e 2394*». In materia di responsabilità dei sindaci ex art. 2407 c.c. sino alla novella introdotta dalla legge n. 35/2025, cfr. G. CAVALLI, *I sindaci*, in *Controlli. Obbligazioni*, a cura di G. Cavalli *et al.*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, Torino, 1988, 168 ss.; G.U. TEDESCHI, *Il collegio sindacale*, in *Il codice civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 1992, 353 ss.; A. TINA, *Responsabilità. Commento all'art. 2407 c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, a cura di P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano, 2016, 1700 ss..

responsabilità contro i sindaci si applicano le disposizioni in materia di azioni di responsabilità contro gli amministratori, in quanto compatibili. Con l'entrata in vigore della novella, vengono tuttavia apportate tre sostanziali modifiche: (i) viene meno la distinzione tra responsabilità esclusiva e responsabilità concorrente con quella degli amministratori; (ii) viene introdotto un termine di prescrizione unico per l'esercizio dell'azione di responsabilità pari a cinque anni decorrenti dal deposito della relazione *ex art. 2429 c.c.* e, soprattutto, (iii) viene introdotto un c.d. *cap liability* in caso di assenza di dolo. Con particolare riferimento quest'ultimo aspetto, l'art. 2407, co. 2, c.c. prevede che – al di fuori delle ipotesi in cui abbiano agito con dolo – i sindaci sono responsabili per i danni cagionati nei limiti di un multiplo del compenso annuo percepito, che varia in funzione dei 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 compenso¹⁵.

I vantaggi della nuova disposizione sono evidenti: infatti, si pone un rimedio all'eccessivo rigore della previgente disciplina; si introduce un elemento di certezza nella quantificazione sempre complessa del danno; corrispondentemente, si introducono maggiori garanzie in favore delle imprese di assicurazione con cui i sindaci devono necessariamente concludere contratti per la propria responsabilità civile e professionale; infine, si mira ad attrarre maggiori professionalità in un ruolo che ha visto progressivamente crescere la propria responsabilità soprattutto in caso di crisi d'impresa e che, corrispondentemente, è stato colpito da una sorta di "fuga di sindaci" soprattutto in caso di remunerazioni percepite come non perfettamente adeguate ai rischi assunti¹⁶. Tuttavia, la nuova disposizione presenta anche degli indubbi

¹⁵ Per completezza, si riporta il testo dell'art. 2407 c.c. così come modificato dalla legge n. 35/2025, entrata in vigore il 12 aprile 2025: «*I sindaci devono adempiere i loro doveri con la professionalità e la diligenza richieste dalla natura dell'incarico; sono responsabili della verità delle loro attestazioni e devono conservare il segreto sui fatti e sui documenti di cui hanno conoscenza per ragione del loro ufficio. 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. All'azione di responsabilità contro i sindaci si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni degli articoli 2393, 2393-bis, 2394, 2394-bis e 2395. L'azione di responsabilità verso i sindaci si prescrive nel termine di cinque anni dal deposito della relazione di cui all'articolo 2429 concernente l'esercizio in cui si è verificato il danno.*».

¹⁶ Cfr. N. ABRIANI, *Sulla riforma dell'art. 2407 c.c.*, cit., 6 ss.; S. AMBROSINI, *La nuova responsabilità del collegio sindacale*, cit., 1 ss.; S. AMBROSINI, *Il nuovo art. 2407 c.c.*

svantaggi: infatti, potrebbe agevolare una certa sottovalutazione dei rischi; potrebbe indurre un minor impegno da parte dei professionisti incaricati; potrebbe assicurare un minor livello di protezione degli interessi tutelati dalla funzione sindacale¹⁷.

Il bilanciamento tra vantaggi e svantaggi è tuttavia il frutto di una scelta di politica del diritto, della quale l'interprete non può che prendere atto. Allo stesso tempo, l'interprete non può però non notare come la scelta legislativa e la formulazione testuale utilizzata per compierla pongano molti e rilevanti problemi che, invece, sono squisitamente giuridici. Per esempio:

a) visto che l'art. 2407 c.c. introduce una deroga rispetto al principio generale di responsabilità civile, la scelta può ritenersi solo un'eccezione tollerata dall'ordinamento ovvero una violazione delle norme costituzionali – in particolare gli artt. 2 e 24 Cost. – poste a presidio di tale principio?¹⁸

b) visto che l'art. 2407 c.c. accorda la limitazione di responsabilità solo ai sindaci e non anche agli amministratori (nemmeno a quelli non esecutivi e/o indipendenti), la scelta può ritenersi giustificabile in ragione della diversa funzione esercitata da amministratori e sindaci (di gestione e di vigilanza) ovvero può ritenersi una violazione del principio di uguaglianza formale e sostanziale sancito dall'art. 3 Cost.?¹⁹

Intervento al seminario di studio della Direzione di Giur. comm. tenutosi a Bologna il 22 novembre 2025, in Giur. comm., 2025 (in corso di pubblicazione), passim; C. CELOTTI, Le polizze per la responsabilità civile professionale dei sindaci e revisori: accorgimenti in fase di stipula e in caso di danno, in Società, contr., bil. e rev., 2024, 96 ss..

¹⁷ Cfr. P.L. MORARA e F. VELLA, *Società di capitali*, cit., 3; G. GUIZZI, *Lobbying*, cit., 251 ss., il quale illustra le ragioni che rendono la limitazione di responsabilità irragionevole e oggettivamente non giustificata e sostiene che – dunque – tale limitazione sembra semplicemente voler assecondare richieste di una categoria professionale, incurante della grave aporia sistematica cui la nuova norma conduce.

¹⁸ Cfr. N. ABRIANI, *Sulla riforma dell'art. 2407 c.c.*, cit., 6 ss.; S. AMBROSINI, *La nuova responsabilità del collegio sindacale*, cit., 1 ss.; S. AMBROSINI, *Il nuovo art. 2407 c.c.*, cit., passim; passim; G. ROMANO, *La riforma della responsabilità dei sindaci. Riflessioni ad una prima lettura*, in *Società, contr., bil. e rev.*, 2025, 6 ss.; G.A. POLICARO, *Verso una differente configurazione delle responsabilità per i sindaci?*, in *Nuovo dir. soc.*, 2024, 906 ss.; R. DEL PORTO, *Brevi note in tema di responsabilità dei sindaci alla luce del novellato art. 2407 c.c.*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 7 aprile 2025, 1 ss.; P.L. MORARA e F. VELLA, *Società di capitali*, cit., 3; G. GUIZZI, *Lobbying*, cit., 251 ss.

¹⁹ Cfr. B. INZITARI, *Limitazione della responsabilità dei sindaci secondo il nuovo art. 2407 c.c. ed obblighi di segnalazione nel codice della crisi*, in *Dir. fall.*, 2025, 446 ss.; S. AMBROSINI, *La nuova responsabilità del collegio sindacale*, cit., 1 ss.; G. ROMANO, *La riforma della responsabilità dei sindaci*, cit., 6 ss.; G.A. POLICARO, *Verso una differente configurazione delle responsabilità per i sindaci?*, cit., 906 ss.; R. DEL PORTO, *Brevi note in tema di responsabilità dei sindaci*, cit., 1 ss.; P.L. MORARA e F. VELLA, *Società di capitali*, cit., 3; G. GUIZZI, *Lobbying*, cit., 251 ss.

c) visto che l'art. 2407 c.c. è collocato all'interno della disciplina – autonoma e completa – del sistema tradizionale e che le discipline – derivate e parziali – dei sistemi dualistico e monistico non richiamano espressamente l'art. 2407 c.c., la limitazione della responsabilità dei sindaci deve essere estesa anche ai componenti degli altri organi di controllo? E visto che anche la disciplina in materia di revisione legale dei conti (che è una funzione contigua a quelle esercitabili dai sindaci, tanto che – a certe condizioni – può essere esercitata dallo stesso collegio sindacale) non richiama l'art. 2407 c.c., la limitazione della responsabilità dei sindaci deve essere estesa anche al revisore legale dei conti? E in caso negativo, il differente trattamento sarebbe giustificabile ovvero – e ancora una volta – potrebbe ritenersi una violazione del principio di uguaglianza formale e sostanziale di cui all'art. 3 Cost.? ²⁰

d) visto che l'art. 2407 c.c. è collocato all'interno della disciplina codicistica della società per azioni, la limitazione della responsabilità riguarda solo i sindaci delle società non quotate o anche i sindaci delle società quotate? ²¹

e) visto che l'art. 2407 c.c. limita la responsabilità dei sindaci utilizzando lo strumento del “multiplo del compenso”, *quid iuris* in caso di compenso irrisorio o – come pure può avvenire – in caso di compenso “zero”? Dovrà legittimarsi anche una responsabilità “zero”? Se per esempio il compenso annuo percepito è pari a 2.000 euro e il danno cagionato è pari a 3 mln euro, si dovrà tollerare una responsabilità per soli 30.000 euro? Se l'incarico è a titolo gratuito, si dovrà tollerare una totale irresponsabilità dei sindaci? ²²

f) visto che l'art. 2407 c.c. limita la responsabilità dei sindaci utilizzando il parametro del compenso “annuo”, come può essere limitata la responsabilità in caso di danni derivanti da inadempimenti o fatti illeciti commessi non

²⁰ Cfr. N. ABRIANI, *Sulla riforma dell'art. 2407 c.c.*, cit., 6 ss.; E. FREGONARA, *I nuovi (labili) confini della responsabilità dei sindaci, e i revisori?*, in *Giur. it.*, 2025, 1809 ss.; R. DEL PORTO, *Brevi note in tema di responsabilità dei sindaci*, cit., 1 ss.; P.L. MORARA e F. VELLA, *Società di capitali*, cit., 3; G. GUIZZI, *Lobbying*, cit., 251 ss.

²¹ Cfr. N. ABRIANI, *Sulla riforma dell'art. 2407 c.c.*, cit., 6 ss.; G. ROMANO, *La riforma della responsabilità dei sindaci*, cit., 6 ss.; G.A. POLICARO, *Verso una differente configurazione delle responsabilità per i sindaci?*, cit., 906 ss.; L. BENEDETTI, *La nuova responsabilità dei membri del collegio sindacale: alcune prime considerazioni sistematiche*, in *Diritto della crisi*, 23 giugno 2025, 1 ss.; P.L. MORARA e F. VELLA, *Società di capitali*, cit., 3.

²² Cfr. S. AMBROSINI, *La nuova responsabilità del collegio sindacale*, cit., 1 ss.; N. ABRIANI, *Sulla riforma dell'art. 2407 c.c.*, cit., 6 ss.; S. AMBROSINI, *Il nuovo art. 2407 c.c.*, cit., *passim*; R. DEL PORTO, *Brevi note in tema di responsabilità dei sindaci*, cit., 1 ss.; L. BENEDETTI, *La nuova responsabilità*, cit., 1 ss.; S. FORTUNATO, *La nuova responsabilità dei sindaci. Intervento al seminario di studio della Direzione di Giur. comm. tenutosi a Bologna il 22 novembre 2025*, in *Giur. comm.*, 2025 (in corso di pubblicazione), *passim*.

istantaneamente, ma nel tempo e comunque in un lasso di tempo superiore ad un determinato esercizio sociale?²³

g) visto che l'art. 2407 c.c. limita la responsabilità dei sindaci utilizzando il parametro del compenso "percepito", tale parametro fa riferimento al compenso deliberato dall'assemblea o a quello effettivamente ricevuto dal sindaco?²⁴

h) visto che l'art. 2407 c.c. unifica la precedente distinzione tra responsabilità esclusiva dei sindaci e loro responsabilità concorrente con quella degli amministratori, i sindaci sono responsabili solo dei danni derivanti da loro inadempimento o fatto illecito ovvero una responsabilità solidale con gli amministratori per *culpa in vigilando* continua a sopravvivere? E nell'ipotesi in cui sia accertata una responsabilità del collegio sindacale, deve ritenersi che i sindaci continuino a rispondere solidalmente tra loro ovvero può ritenersi applicabile un sopravvenuto principio di responsabilità parziaria?²⁵

i) visto che l'art. 2407 c.c. fissa un termine unico di prescrizione per l'esercizio dell'azione di responsabilità contro i sindaci pari a cinque anni decorrenti dal "deposito" della relazione ex art. 2429 c.c., il *dies a quo* coincide con la data di deposito presso la sede della società (che produce un effetto di conoscibilità verso la società e i soci, ma non verso i creditori sociali e i terzi) ovvero con la data di deposito (*rectius*, iscrizione o pubblicazione) presso il registro delle imprese (che produce effetto di pubblicità legale e di opponibilità

²³ Cfr. N. ABRIANI, *Sulla riforma dell'art. 2407 c.c.*, cit., 6 ss.; S. AMBROSINI, *La nuova responsabilità del collegio sindacale*, cit., 1 ss.; S. AMBROSINI, *Il nuovo art. 2407 c.c.*, cit., *passim*; R. R. DEL PORTO, *Brevi note in tema di responsabilità dei sindaci*, cit., 1 ss.; L. BENEDETTI, *La nuova responsabilità*, cit., 1 ss.; S. FORTUNATO, *La nuova responsabilità dei sindaci*, cit., *passim*.

²⁴ Cfr. S. AMBROSINI, *La nuova responsabilità del collegio sindacale*, cit., 1 ss.; N. ABRIANI, *Sulla riforma dell'art. 2407 c.c.*, cit., 6 ss.; S. AMBROSINI, *Il nuovo art. 2407 c.c.*, cit., *passim*; R. R. DEL PORTO, *Brevi note in tema di responsabilità dei sindaci*, cit., 1 ss.; L. BENEDETTI, *La nuova responsabilità*, cit., 1 ss.; S. FORTUNATO, *La nuova responsabilità dei sindaci*, cit., *passim*.

²⁵ Cfr. N. ABRIANI, *Sulla riforma dell'art. 2407 c.c.*, cit., 6 ss.; S. AMBROSINI, *La nuova responsabilità del collegio sindacale*, cit., 1 ss.; S. AMBROSINI, *Il nuovo art. 2407 c.c.*, cit., *passim*; S. AMBROSINI, *Vincolo di solidarietà, danno risarcibile e prescrizione nel nuovo art. 2407 c.c.*, in *Le Società*, 2025, 655 ss.; R. R. DEL PORTO, *Brevi note in tema di responsabilità dei sindaci*, cit., 1 ss.; L. BENEDETTI, *La nuova responsabilità*, cit., 1 ss.; S. FORTUNATO, *La nuova responsabilità dei sindaci*, cit., *passim*; M. SPIOTTA, *Responsabilità e prevenzione: un parallelismo tra il riformato art. 2407 c.c. e gli artt. 1913-1915 c.c.*, in *Dir. fall.*, 2025, 890 ss.; F. SUDIERO, *La responsabilità solidale dei sindaci è stata davvero eliminata? Primi riflessi (ma non proprio istintive) riflessioni*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, 2/2025, p. 102.

non solo verso la società e i soci, ma anche verso i creditori sociali e i terzi e quindi verso tutti i soggetti legittimati ad agire)?²⁶

j) visto che l'art. 2407 c.c. introduce un termine unico per l'esercizio dell'azione di responsabilità contro i sindaci che è espressamente qualificato come di "prescrizione", il mancato esercizio dell'azione entro il termine estingue il diritto (effetto tipico della prescrizione) ovvero – più propriamente – si perde semplicemente la possibilità di far valere un diritto che però non si estingue (effetto tipico della decadenza)?²⁷

k) visto infine che l'art. 2407 c.c. non pone una disciplina transitoria, la norma deve applicarsi retroattivamente (come ha stabilito inizialmente Trib. Bari, 24 aprile 2025, ritenendo che la disposizione abbia carattere procedimentale) ovvero ultrattivamente (come hanno sostenuto poco dopo Trib. Venezia e Trib. Palermo, entrambe del 4 luglio 2025, ritenendo che la disposizione abbia carattere sostanziale e non preveda deroghe al principio generale indicato dall'art. 11 delle preleggi)?²⁸

Come si è potuto osservare, i problemi posti dalla novella sono apparsi subito variegati e rilevanti e, anche in ragione di ciò, la scelta del legislatore della riforma del mercato dei capitali era attesa anche in materia di responsabilità dei sindaci. Sotto questo profilo, la scelta risultante dallo schema di decreto legislativo appare tuttavia abbastanza scabra e si muove secondo due direzioni. Da un lato, conserva l'art. 2407 c.c. nella formulazione risultante dalla novella di cui alla legge n. 35/2025 e lo colloca all'interno del solo paragrafo dedicato al sistema tradizionale, cioè al «*sistema con collegio sindacale*». Dall'altro lato, introduce un nuovo art. 151.2 t.u.f., il quale – per le sole società con azioni quotate, ma anche per le società con azioni ammesse alla negoziazione nei sistemi multilaterali di negoziazione (c.dd. società MTF) – reintroduce la regola

²⁶ Cfr. S. FORTUNATO, *La nuova responsabilità dei sindaci*, cit., *passim*; E. FREGONARA, *I nuovi (labili) confini della responsabilità dei sindaci, e i revisori?*, cit., 1809 ss..

²⁷ Cfr. S. AMBROSINI, *Vincolo di solidarietà, danno risarcibile e prescrizione nel nuovo art. 2407 c.c.*, cit., 655 ss.; M. SPIOTTA, *Responsabilità e prevenzione: un parallelismo tra il riformato art. 2407 c.c. e gli artt. 1913-1915 c.c.*, in *Dir. fall.*, 2025, 890 ss.; S. FORTUNATO, *La nuova responsabilità dei sindaci*, cit., *passim*; G.A. POLICARO, *Verso una differente configurazione delle responsabilità per i sindaci?*, cit., 906 ss..

²⁸ Cfr. N. ABRIANI, *Sulla riforma dell'art. 2407 c.c.*, cit., 6 ss.; S. AMBROSINI, *La nuova responsabilità del collegio sindacale*, cit., 1 ss.; S. AMBROSINI, *Il nuovo art. 2407 c.c.*, cit., *passim*; R. R. DEL PORTO, *Brevi note in tema di responsabilità dei sindaci*, cit., 1 ss.; L. BENEDETTI, *La nuova responsabilità*, cit., 1 ss.; S. FORTUNATO, *La nuova responsabilità dei sindaci*, cit., *passim*; N. ABRIANI e C. BAUCO, *Ancora sulla riforma dell'art. 2407 c.c.*. Nota a Trib. Bari, 24 aprile 2025, in *Società, contr., bil. e rev.*, 2025, 45 ss.; O. CHECCHIA e A. CACCIAPUOTI, *La giurisprudenza di merito affronta il tema della retroattività dell'art. 2407, comma 2, c.c.: alcune osservazioni di carattere interpretativo*. Nota a Trib. Bari, 24 aprile 2025, in *Dir. fall.*, 2025, 734 ss..

generale della responsabilità civile dei sindaci sopprimendo la deroga della *cap liability*. Infatti, la disposizione – rubricata «*Responsabilità dei componenti del collegio sindacale*» – prevede nuovamente che i sindaci siano «*responsabili solidalmente con gli amministratori per i fatti o le omissioni di questi, quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità ai doveri inerenti al loro incarico*», con precisazione che la norma si applica non solo alle società quotate, ma anche alle società MTF, in luogo dell'art. 2407, co. 2, c.c..

6. Considerazioni conclusive.

Si è potuto constatare come le novità del progetto di riforma in materia di collegio sindacale siano variegata e impongano diverse riflessioni sia dal punto di vista strettamente ermeneutico sia dal punto di vista più latamente sistematico. Non vi è però dubbio come le incerte oscillazioni del legislatore nel delicato ambito della responsabilità dei sindaci siano foriere di considerazioni niente affatto definitive e niente affatto rassicuranti. In questo ambito, l'ultimo passaggio – quello che attualmente è oggetto dello schema di decreto legislativo che si è inteso analizzare – non è ancora definitivamente compiuto e può quindi apparire opportuno condividere alcune considerazioni finali.

In primo luogo, il progetto di riforma conferma – sia pur limitatamente alle sole società non quotate – la limitazione della responsabilità dei sindaci: anche il legislatore della riforma del mercato dei capitali (che però è il medesimo legislatore che aveva introdotto il *cap liability* per i sindaci) ritiene evidentemente che la scelta di limitare la responsabilità dei sindaci debba certamente considerarsi un'eccezione ad un principio generale dell'ordinamento giuridico, ma non debba contemporaneamente ritenersi una violazione di dettati costituzionali. Non può tuttavia escludersi che – di fronte ad un vaglio di costituzionalità – non emergano criticità per i motivi più sopra evidenziati.

In secondo luogo, il progetto di riforma chiarisce che la limitazione di responsabilità non solo non è applicabile agli amministratori (e in questo senso, militerebbe la circostanza della differenza di funzione tra amministratori, anche non esecutivi e/o indipendenti, e sindaci), ma non è applicabile nemmeno ai componenti del consiglio di sorveglianza e del comitato per il controllo sulla gestione. A supporto di tale chiarimento, sussistono ragioni sia formali sia sostanziali. Sotto il profilo formale, le disposizioni che compongono i due paragrafi della sezione VI-*bis* dedicati ai sistemi dualistico e monistico non contengono una norma di contenuto analogo all'art. 2407 c.c. né contengono un rinvio specifico all'art. 2407 c.c.; non vi è poi dubbio che – se non in contrasto con principi costituzionali – l'art. 2407 c.c. è comunque e senz'altro una norma eccezionale che, in quanto tale, non è suscettibile di applicazione analogica.

Sotto il profilo sostanziale, è inoltre evidente che – visto che l’art. 2407 c.c. non si applica agli amministratori *tout court* – non si giustificerebbe un’applicazione ad amministratori non esecutivi, quali sono sicuramente i membri del comitato per il controllo sulla gestione (essendo soggetti che prima ancora di essere nominati membri dell’organo di controllo, sono membri del consiglio di amministrazione) e quali sono sostanzialmente anche i membri del consiglio di sorveglianza, in ragione delle specifiche competenze attribuite loro dalla legge. Nel chiarire il regime differenziato di applicazione della norma, il legislatore della riforma ritiene quindi che il principio costituzionale di eguaglianza formale e sostanziale sia pienamente rispettato e, su questo punto, si ritiene di poter concordare, anche se alcuni dubbi residuano in ordine al differente trattamento (per ora) riservato al revisore legale dei conti.

In terzo luogo, il progetto di riforma sceglie di fare un passo indietro rispetto alle novità introdotte dalla novella dell’art. 2407 c.c. quantomeno con riferimento alle società quotate e alle società MTF. In relazione a tali società, il legislatore della riforma ritiene evidentemente che il tetto alla responsabilità dei sindaci non sia giustificabile. Infatti, la presenza di società quotate e di società MTF dà luogo non solo alle ordinarie esigenze di tutela di interessi privati propri di ogni società, ma anche a speciali esigenze di tutela di interessi pubblici, quali sono quelli alla trasparenza e correttezza ovvero all’efficienza e competitività del mercato finanziario ²⁹; in tali società, la diffusione dell’azionariato rende i soci di minoranza impossibilitati ad influenzare il governo societario e a tutelare i propri interessi ³⁰; in tali società, i sindaci sono chiamati a svolgere le proprie

²⁹ Sul punto, cfr. C. GOODHART *et al.*, *The Rationale for Regulation*, in *Financial Regulation. Why, How and Where Now*, a cura di C. Goodhart *et al.*, London, 1998, 10 ss.; R. POSNER, *Economic Analysis of Law*, Chicago, 1972, *passim*; M. ONADO, *Mercati e intermediari finanziari. Economia e regolamentazione* ⁴, Bologna, 2016, 41 ss.; G. ZADRA, *Strutture e regolamentazione del mercato mobiliare* ², Milano, 1995, 26 ss..

³⁰ In letteratura, è noto infatti come – con la progressiva diffusione dell’azionariato – i soci di minoranza tendano a prendere atto della altrettanto progressiva irrilevanza delle proprie opinioni e dei voti espressi nelle riunioni assembleari e tendano allora a disertare le assemblee, generando fenomeni di assenteismo e di c.d. apatia razionale; i soci di minoranza tendono cioè a diventare interessati esclusivamente alla remunerazione del proprio investimento, configurandosi in tal modo come sostanziali soci finanziatori dell’impresa e quindi come soci di risparmio o – appunto – come soci risparmiatori. Sulla formazione della categoria dei soci risparmiatori e sul fenomeno della loro c.d. apatia razionale verso la gestione della cosa sociale, si veda R. WEIGMANN, voce *Società per azioni*, in *Digesto IV edizione delle discipline privatistiche. Sezione commerciale*, Torino, 1997, 370 ss.. Sugli effetti della dispersione dell’azionariato, si veda invece A.A. BERLE e G.M. MEANS, *The Modern Corporation and Private Property*, New York, 1932, 19 ss.; S.J. GROSSMAN e O.D. HART, *The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration*, in *J. Pol. Econ.*, 1986, 691 ss.; J.C. COFFEE JR, *The Rise of Dispersed Ownership: the Roles of Law and the State in the Separation*

funzioni su operazioni complesse e a vigilare su transazioni di grande rilievo economico. Tuttavia, anche il “doppio binario” non appare del tutto giustificabile e finirebbe per introdurre un sistema di responsabilità dei sindaci sostanzialmente schizofrenico. Infatti, non vi è dubbio che le società aperte (quotate o MTF) pongano dei problemi di regolamentazione che le società chiuse non pongono; non vi è però nemmeno dubbio che – con riferimento all’art. 2407 c.c. – si discute solo e soltanto del profilo della limitazione della responsabilità dei sindaci per i danni che questi dovessero cagionare alla società, ai creditori sociali e ai singoli soci o terzi. Con riferimento a tale specifico profilo, non vi è – appunto – alcun dubbio che i danni che possono essere causati dai sindaci di una società non quotata non siano necessariamente inferiori a quelli che possono essere causati dai sindaci di una società quotata. Non solo. Se infatti dovesse confermarsi la scelta attualmente risultante dallo schema di decreto legislativo, il combinato disposto del vigente art. 2407 c.c. e del nuovo art. 151.2 t.u.f. darebbe anche luogo, da un lato, alla presenza di una deroga radicale al principio generale della responsabilità civile nell’ambito della disciplina codicistica, che è disciplina generale in materia di società per azioni e, dall’altro lato, ad una rimozione della deroga e quindi alla riaffermazione del principio generale nell’ambito della disciplina del testo unico della finanza, che è disciplina speciale in materia di società con azioni quotate. La scelta porrebbe quindi delle perplessità non solo estetiche, ma soprattutto sistematiche e – ancora una volta – relative alla possibile difformità rispetto ai principi di proporzionalità e uguaglianza.

In quarto luogo, il progetto di riforma sceglie di mantenere le disposizioni in materia di responsabilità dei componenti dei vari organi di controllo all’interno delle discipline “speciali” dedicate a ciascun sistema di amministrazione e controllo. Differentemente da quanto fatto in materia di responsabilità degli amministratori, le disposizioni in materia di responsabilità dei controllori non sono collocate all’interno della disciplina “generale” comune a tutti i sistemi. Sotto questo profilo, si ritiene che una scelta diversa sarebbe stata più opportuna anche dal punto di vista strettamente giuridico. Se è vero che la riforma del mercato dei capitali intende rendere le imprese italiane più attrattive per gli investitori internazionali, allora si deve tener conto che i soggetti esteri investono tanto più in un dato Paese quanto più è chiaro e intellegibile il suo sistema di *corporate governance* e certo il relativo regime di responsabilità dei componenti degli organi di amministrazione e controllo. Stando così le cose, si può agevolmente sostenere come la frammentarietà che connota il nuovo impianto normativo – sia in materia di sistemi di governo societario sia in

of Ownership and Control, in *Yale L. J.*, 2001, 1 ss.; E.F. FAMA e M.C. JENSEN, *Separation of Ownership and Control*, in *J. L. Econ.*, 1983, 301 ss..

materia di collegio sindacale e di responsabilità dei suoi componenti – non incida positivamente sull’obiettivo di *policy* della chiarezza, che è a tutti gli effetti oggetto dei principi e criteri direttivi posti dalla delega assegnata al Governo dalla legge Capitali.

Infine, il progetto di riforma non coglie l’occasione per dare una risposta alle molte e importanti questioni poste dalla stessa formulazione dell’art. 2407 c.c.. Per esempio, non affronta il caso del possibile compenso irrisorio o del possibile incarico a titolo gratuito; il legislatore avrebbe potuto prevedere che, per danni maggiori di una certa somma (per esempio, 1 mln euro) cagionati da sindaci che percepiscono un compenso annuale inferiore ad una certa somma (per esempio, 3.000 euro), essi sono responsabili in misura non inferiore ad una certa somma (per esempio, 100.000 euro). Ma lo schema di decreto legislativo lascia senza risposta anche gli altri quesiti interpretativi relativi (i) al parametro del compenso “annuo”, (ii) al parametro del compenso “percepito”, (iii) alla permanenza o meno di una responsabilità concorrente e solidale con gli amministratori e alla permanenza o meno di una responsabilità solidale tra i sindaci, (iv) all’individuazione del momento dal quale decorre il termine di c.d. prescrizione per l’esercizio dell’azione di responsabilità contro i sindaci e (v) alla applicabilità solo ultrattiva o anche retroattiva della norma. Come è stato detto, il progetto di riforma è stato trasmesso al Parlamento lo scorso 17 ottobre e non può quindi dirsi definito. Esiste ancora uno spazio per un intervento non solo migliorativo, ma soprattutto chiarificatore di molti punti che, ancora, non appaiono giunti ad adeguata maturazione, anche se comincia a delinearsi un rinnovato *favor* per la figura sindacale che – come si è cercato di evidenziare – si manifesta non solo tramite la previsione di una limitazione della responsabilità, ma anche mediante l’assegnazione di nuovi e più penetranti poteri (per esempio, quelli di segnalazione e di legittimazione attiva in caso di crisi d’impresa) e la rimozione di alcuni vincoli (per esempio, quello al divieto di *interlocking* o al “sindacato di gruppo”) che – progressivamente – ne stanno ridisegnando il ruolo all’interno della *governance* societaria, nel senso di una maggiore centralità.

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

Sezione II - Giurisprudenza

Gli sviluppi della giurisprudenza in tema di concordato preventivo

La Corte d'Appello di Milano sulla natura del termine per il deposito della proposta concordataria, del piano e della documentazione

Corte d'Appello di Milano, 18 dicembre 2025. Pres. Brena. Rel. Del Vecchio.

Concordato preventivo – Domanda prenotativa – Termine ex art. 44 CCII per il deposito della proposta concordataria, del piano e della documentazione – Natura perentoria – Sussistenza

Il termine di cui all'art. 44 CCII per il deposito della proposta concordataria, del piano e della documentazione ha natura perentoria, e ciò sia in ragione della ratio a fondamento della predetta disposizione, volta ad impedire che il procedimento di apertura della dichiarazione giudiziale in seno al quale il termine in oggetto è chiesto e concesso per consentire l'accesso ad uno degli strumenti di regolazione della crisi resti procrastinato sine die a continui rinnovi della domanda, sia in ragione del principio, costantemente affermato dalla giurisprudenza di legittimità, della natura essenzialmente perentoria dei termini giudizialmente concessi, quale deve ritenersi quello fissato dal giudice procedente per la presentazione della proposta concordataria, del piano e dei documenti del c.d. concordato con riserva.

Concordato preventivo – Domanda prenotativa – Termine ex art. 44 CCII per il deposito della proposta concordataria, del piano e della documentazione – Deposito di attestazione irregolare o invalida – Decadenza dalla domanda di accesso allo strumento di regolazione della crisi – Sussistenza

Il rispetto del termine di cui all'art. 44 CCII esige che entro detto termine l'accesso allo strumento di regolazione della crisi sia ritualmente perfezionato con il deposito di attestazione di veridicità idonea. Il deposito di una attestazione irregolare o invalida (nella specie, per mancata iscrizione dell'attestatore nell'apposito albo dei professionisti abilitati), equivalendo alla mancanza di un requisito essenziale della domanda, non permette quindi il perfezionamento dell'accesso allo strumento di regolazione della crisi, e comporta la decadenza dalla domanda di accesso a tale strumento. Il deposito di una nuova proposta, accompagnata da nuovo piano e da nuova attestazione di veridicità, resta assoggettato al medesimo termine perentorio.

* * *

Con ricorsi depositati rispettivamente in data 22.11.2024, 10.12.2024, 13.12.2024 e 30.01.2025 * & PARTNERS, * s.r.l., * s.r.l. e * s.r.l. chiedevano la dichiarazione di apertura di liquidazione giudiziale a carico dell'impresa * s.p.a.

Con successivo ricorso depositato in data 27.01.2025 * s.p.a. proponeva domanda ex art. 44 comma 1 CCII chiedendo la concessione del termine massimo consentito per il deposito di concordato con relativo piano, attestazione di veridicità dei dati e di fattibilità e documentazione di cui all'art. 39 commi 1 e 2 del CCII ovvero della domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti con documentazione di cui all'art. 39 comma 1 del CCII con riserva di eventuale proroga, e la conferma delle misure protettive.

Con decreto del 30.10.2025 il Tribunale di Milano concedeva il chiesto termine di giorni 60 con decorrenza dall'iscrizione del predetto decreto nel registro delle imprese, e quindi fino al 4.04.2025, confermando con decreto di pari data le misure protettive, fissandone la durata fino al 28.05.2025.

A fronte di richiesta di proroga depositata in data 4.04.2025 da * s.p.a., il tribunale prorogava il termine sino al 3.06.2025.

In data 3.06.2025 * s.p.a. depositava il piano e la proposta nonché la relativa documentazione, ivi compresa l'attestazione di veridicità, in relazione al quale in data 24.06.2025 il commissario giudiziale esprimeva parere "*non favorevole*".

Con successivo decreto del 17.07.2025 il Tribunale, rilevato che entro il termine fissato per il deposito del piano, della proposta, dell'attestazione e della documentazione di cui all'art. 39 CCII risultava prodotta attestazione di veridicità redatta dal dr. * il quale, all'atto dell'attestazione non risultava iscritto nell'elenco dei gestori della crisi e insolvenza delle imprese, disponeva la convocazione delle parti per la data del 31.07.2025.

In data 25.07.2025 la società * s.p.a. depositava memoria difensiva con cui, evidenziato che il problema relativo al mancato inserimento del dr. * nell'elenco dei gestori della crisi era stato risolto, produceva nuova proposta di concordato e relativo nuovo piano con allegata una nuova attestazione di veridicità.

In data 29.07.2025 il commissario giudiziale depositava il parere finale con cui rilevava che le circostanze in cui è stata rilasciata la relazione di attestazione conducevano necessariamente alla declaratoria di inammissibilità della domanda, evidenziando come la nuova proposta successivamente prodotta, in relazione alla quale formulava nuovamente valutazione negativa, non si discostava sostanzialmente dalla precedente domanda concordataria, già negativamente valutata, che appariva solo in apparenza modificata.

Sulla base di tali elementi, il Tribunale, rilevata la natura perentoria del termine di cui all'art. 44 comma 1 lett. a) CCII – dal che consegue l'inammissibilità della domanda eventualmente presentata dopo il decorso di tale termine – premesso che il termine in oggetto può ritenersi rispettato solo se il debitore, che vi abbia fatto accesso, depositi

entro la scadenza del predetto la proposta di concordato, la documentazione di cui all'art. 39 del CCII e la relazione attestativa del professionista prescritta dall'art. 87 del CCII, rilevava come nel caso di specie la domanda di concordato non era corredata da valida attestazione di veridicità atteso che quella prodotta era stata sottoscritta da professionista non iscritto all'atto della sottoscrizione nell'apposito albo dei gestori della crisi e dell'insolvenza delle imprese, il che rendeva la domanda proposta inammissibile, potendo ammettersi l'integrazione dell'istanza e/o della relativa documentazione solo in presenza di istanza regolarmente e tempestivamente depositata.

Al riguardo evidenzia che l'art. 47 comma 4 del CCII consente l'integrazione del piano della proposta e la produzione di nuova documentazione sempre che l'originaria proposta sia stata ritualmente regolarmente e tempestivamente depositata, potendo il termine di cui al comma 4 dell'art. 47 essere concesso solo per integrare quanto già ritualmente e tempestivamente prodotto non già per sanare difetti formali e carenze documentali iniziali di ciò che avrebbe dovuto *ab origine* essere depositato.

Rilevava inoltre che l'art. 105 del CCII, nella parte in cui consente la modifica della proposta originaria presentata dal debitore prima delle operazioni di voto, non trova applicazione nel caso di specie, avendo per presupposto l'apertura della procedura di concordato, ipotesi esclusa nel caso in esame.

Su tali basi dichiarava l'inammissibilità della proposta di concordato e, ritenuta la sussistenza di tutti i presupposti per l'apertura della liquidazione giudiziale – e segnatamente la sussistenza della legittimazione attiva dei ricorrenti, la sottoponibilità della debitrice alla procedura concorsuale atteso lo svolgimento di attività commerciale, la sussistenza della condizione di procedibilità in ragione dell'entità della debitoria e lo stato di decozione ed insolvenza nel quale versava l'impresa debitrice – dichiarava aperta a carico di * s.p.a. la liquidazione giudiziale.

- *Avverso la predetta sentenza ha proposto reclamo* * in proprio e nella qualità di amministratore unico e legale rappresentante della * s.p.a.

Eccepiva *in primis* l'erroneità della sentenza reclamata nella parte in cui aveva dichiarato l'inammissibilità della istanza di concordato, adducendo al riguardo il carattere non necessariamente perentorio del termine ex art. 44 CCII, stante la possibilità, erroneamente esclusa dall'organo giudicante di prime cure, di poter successivamente modificare o riproporre l'istanza di concordato.

Su tali basi chiedeva, previa revoca della sentenza reclamata, l'ammissione al concordato.

Nel merito assumeva l'insussistenza dei presupposti per la dichiarazione di apertura della liquidazione giudiziale.

- *Si costituiva in giudizio la creditrice* * s.r.l. contestando integralmente il gravame proposto, del quale chiedeva il rigetto.

Al riguardo adduceva il carattere perentorio del termine in oggetto, essendo ciò desumibile sia dal dettato dell'art. 44 CCII – volto ad impedire, pendente il procedimento, che la procedura di apertura della liquidazione giudiziale resti ingiustificatamente procrastinata *sine die* – sia in ragione del principio generale per cui tutti i termini processuali fissati dall'organo giudicante precedente rivestono carattere perentorio, con la conseguenza che il decorso il termine ex art. 44 CCII come prorogato senza che sia stata presentata una valida istanza di concordato, precludeva sia la possibilità di integrazioni volte a sanare vizi dell'istanza invalidamente presentata o della documentazione risultata invalida, sia la possibilità di presentare una nuova istanza o una istanza integrativa della precedente. Rilevava in particolare come la mancata iscrizione del professionista accertatore nell'apposito albo rendeva invalida l'attestazione all'uopo allegata all'istanza di concordato, non altrimenti emendabile alla scadenza del termine di deposito dell'istanza di cui all'art. 44 del CCII.

Su tali basi, ritenuta la sussistenza dei presupposti richiesti per l'apertura della liquidazione giudiziale, chiedeva il rigetto del reclamo con conferma della sentenza reclamata.

All'udienza del 6.11.2025 era dichiarata la contumacia delle creditrici * & PARTNERS, dell'Istituto * s.r.l. e della Liquidazione Giudiziale della società * s.p.a. in quanto non costituite sebbene ritualmente citate e rilevata l'omessa notifica del ricorso alla creditrice * s.r.l. ne era disposta la rinnovazione a cura di parte reclamante.

All'udienza del 18.12.2025, verificata la ritualità della notifica nei confronti della creditrice * s.r.l. e dichiaratane la contumacia non essendosi la stessa costituita in giudizio, aveva luogo la discussione della causa in esito alla quale parte reclamante insisteva per l'accoglimento del gravame all'uopo richiamando a supporto ulteriore giurisprudenza di merito (Sent. Corte d'Appello di Firenze 17.12.2024 n. 2088). La Corte tratteneva la causa in decisione.

Ad avviso della Corte, il reclamo è infondato e va conseguentemente rigettato con conferma integrale della sentenza reclamata.

In primis va rilevato che è dato acquisito al giudizio che a seguito della concessione del termine ex art. 44 CCII richiesto dalla reclamante, e successivamente prorogato dall'organo giudicante di prime cure, * s.p.a. ha depositato in data 3.06.2025, giorno di scadenza del termine, proposta di concordato preventivo corredata di attestazione di veridicità redatta e sottoscritta dal dr. *, che, come emerso in atti ed ammesso dalla stessa reclamante, all'atto della redazione e sottoscrizione della predetta attestazione di veridicità, documento essenziale e condizione di validità ed ammissibilità della domanda di concordato, non era iscritto nell'apposito albo dei professionisti abilitati, avendo conseguito l'iscrizione all'apposito albo solo in data 27.06.2025 a seguito di decretazione ministeriale, e dunque ampiamente dopo la redazione e la sottoscrizione dell'attestazione allegata alla domanda di concordato depositata in data 3.06.2025, il che rendeva l'attestazione di veridicità in oggetto affetta da insanabile invalidità, con conseguente invalidazione della domanda concordataria alla quale era allegata, costituendo l'attestazione di veridicità, necessariamente redatta e sottoscritta da

professionista abilitato ed iscritto all'apposito albo, requisito essenziale per la validità della domanda concordataria.

Del pari inammissibile in quanto tardiva risulta la nuova domanda concordataria depositata in data 25.07.2025, dopo che l'organo giudicante aveva rilevato il vizio della prima domanda concordataria a fronte dell'insanabile vizio affliggente la allegata attestazione di veridicità nei termini innanzi rilevati, essendo stata la nuova domanda depositata oltre la scadenza del termine perentorio giudizialmente accordato ex art. 44 CCII in assenza di richiesta autorizzatoria.

Secondo il dettato dell'art. 40 comma 10 del CCII successivamente all'udienza fissata ai sensi dell'art. 41 del CCII e sino a quando non si sia concluso il procedimento di apertura della liquidazione giudiziale, non può essere più proposta la domanda di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Essendo volta la disposizione ad impedire che una tale domanda sia utilizzata come strumento dilatorio, l'inosservanza del termine in oggetto comporta la decadenza della domanda con la logica conseguenza che la stessa può essere proposta o riproposta solo con la conclusione del procedimento avviato dal creditore, alla condizione che all'esito del medesimo non sia stata dichiarata l'apertura della liquidazione giudiziale.

L'art. 49 del CCII prevede che qualora sia decorso inutilmente, o sia stato revocato, il termine concesso per il deposito della proposta concordataria, del piano e della documentazione e sia stato accertato lo stato di insolvenza del debitore, l'organo procedente deve dichiarare l'inammissibilità della domanda di accesso allo strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza e procedere all'apertura della liquidazione su istanza dei soggetti a ciò legittimati.

Il rispetto del termine in oggetto non si esaurisce con il mero deposito con riserva dell'istanza essendo necessario che entro il termine di decadenza ex art. 44 l'accesso allo strumento di regolazione della crisi sia ritualmente perfezionato con il deposito di attestazione di veridicità idonea. Su tali basi, l'attestazione irregolare o invalida, equivalendo alla mancanza di un requisito essenziale della domanda la quale, non permettendo il perfezionamento dell'accesso allo strumento di regolazione della crisi, comporta la decadenza dalla domanda di accesso allo strumento di regolazione della crisi. Il deposito di una nuova proposta, accompagnata da nuovo piano e da nuova attestazione di veridicità, resta assoggettato al medesimo termine perentorio.

Come correttamente ritenuto dall'organo giudicante nessun dubbio può sussistere in ordine al carattere perentorio del termine di cui all'art. 44 del CCII, e ciò sia in ragione della *ratio* a fondamento della predetta disposizione, volta, come innanzi rilevato, ad impedire che il procedimento di apertura della dichiarazione giudiziale in seno al quale il termine in oggetto è chiesto e concesso per consentire l'accesso ad uno degli strumenti di regolazione della crisi resti procrastinato *sine die* a continui rinnovi della domanda, sia in ragione del principio, costantemente affermato dalla giurisprudenza di legittimità, della natura essenzialmente perentoria dei termini giudizialmente concessi, quale deve ritenersi quello fissato dal giudice procedente per

la presentazione della proposta concordataria, del piano e dei documenti del c.d. concordato con riserva (cfr. Cass. Civ. 7.12.2022 n. 35959).

Ne consegue la tardività e la conseguente l'inammissibilità della nuova proposta depositata da * s.p.a. Il quadro non è minimamente scalfito dal precedente giurisprudenziale richiamato da parte reclamante in sede di discussione, atteso che nel caso di specie la prima proposta di concordato è affetta da inammissibilità per difetto degli essenziali requisiti formali richiesti e la seconda, diversa ed autonoma rispetto alla prima, risulta formulata oltre la scadenza del termine perentorio giudizialmente precedentemente accordato e pertanto, in quanto tardiva, come correttamente ritenuto dall'organo giudicante di primo grado, è da ritenersi inammissibile.

Pertanto, alla luce di quanto innanzi evidenziato, in ragione della insanabile invalidità della attestazione di veridicità allegata con la prima domanda concordataria, l'unica domanda concordataria depositata entro il termine ex art. 44 CCII per ciò accordato deve ritenersi inammissibile per carenza dei requisiti formali essenziali richiesti.

A ciò si aggiunge la negativa valutazione di entrambi i piani operata dal commissario giudiziale il quale ne ha evidenziato l'irrealizzabilità, rilevando come la nuova proposta di concordato e relativo nuovo piano, presentata tardivamente, non si discostava sostanzialmente dalla precedente già negativamente valutata.

Tanto premesso, conformemente a quanto ritenuto ed esposto con la sentenza reclamata, devono ritenersi sussistenti i presupposti per l'apertura della liquidazione giudiziale a carico della * s.p.a.

Sulla base degli elementi di causa, come ritenuto dall'organo giudicante di primo grado, risultano integrati i presupposti richiesti dall'art. 121 CCII per l'apertura della liquidazione giudiziale a carico della società reclamante.

In primo luogo, come correttamente ritenuto dall'organo giudicante di primo grado sussiste la giurisdizione del giudice italiano ai sensi dell'art. 11 del D lgs. n. 14 del 12.01.2019 nonché di cui all'art. 3 del regolamento (UE) 2015/848 atteso che, come rilevabile dalla visura camerale in atti, la sede legale della società in oggetto è sita in Milano, e non sono emersi elementi sulla cui base poter ritenere una diversa ubicazione della sede sociale. Del pari sussiste la competenza territoriale dell'organo adito, e conseguentemente di questa Corte, essendo corrente la società in oggetto nel circondario del tribunale adito in primo grado.

Ricorre altresì il requisito della procedibilità in ragione dell'entità della debitoria nei termini e nell'importo indicato in atti, di ammontare notevolmente superiore al valore soglia al riguardo previsto.

Sussiste inoltre la legittimazione attiva dei ricorrenti * & PARTNERS, * s.r.l., * s.r.l. e di * s.r.l., risultando il rispettivo credito valido titolo esecutivo.

Tanto premesso la debitrice deve ritenersi assoggettabile alla disciplina concorsuale ex artt. 1, 2 e 121 CCII in ragione della forma societaria rivestita e dell'attività di impresa svolta.

Sulla base degli elementi di causa emersi, e segnatamente in ragione del valore dell'attivo, del valore del passivo e della debitoria ampiamente superiori ai valori soglie, risulta integrato l'elemento dimensionale richiesto.

Del pari ricorre il requisito dell'insolvenza.

Vale al riguardo rilevare che nel codice della crisi la relativa nozione ricalca quella contemplata dalla previgente legislazione in materia fallimentare per cui, sulla base della giurisprudenza di legittimità sviluppatasi sul punto, l'insolvenza ricorre in presenza di una situazione di impotenza della impresa, strutturale e non solo transitoria, a soddisfare regolarmente e con i mezzi ordinari le proprie obbligazioni, a seguito del venire meno delle condizioni di liquidità e di credito necessarie alla relativa attività, mentre è irrilevante ogni indagine sull'imputabilità o non all'imprenditore delle cause del dissesto, ovvero sulla loro riferibilità a rapporti estranei all'impresa come sull'effettiva esistenza ed entità dei crediti fatti valere nei suoi confronti (Cfr. Cass. Civ. Sez. I, 4.03.2005 n. 4789). Più in particolare come puntualizzato dal supremo consesso di giustizia, lo stato di insolvenza si identifica con uno stato di impotenza funzionale non transitoria a soddisfare le obbligazioni inerenti all'impresa e si esprime, secondo una tipicità desumibile dai dati dell'esperienza economica, nell'incapacità di produrre beni e servizi con margine di redditività da destinare alla copertura delle esigenze di impresa, prime fra tutte l'estinzione dei debiti, nonché nella impossibilità di ricorrere al credito a condizioni normali senza rovinose decurtazioni dal patrimonio (Cfr. Cass. Civ. n. 7552/2014), L'accertamento di una simile condizione si avvale dell'esistenza di fatti esteriori, quali inadempimento o altre circostanze, con valore meramente indiziario e da apprezzarsi caso per caso, idonei a manifestare quello stato di insolvenza innanzi definito (cfr. Cass. Civ. 19027/2013).

Sulla base dei predetti enunciati principi, ai quali questa Corte ritiene dare continuità, lo stato di insolvenza può essere desunto da sistematiche perdite di esercizio relative all'anno precedente alla dichiarazione di apertura della liquidazione, dalla pesante situazione debitoria, da inesistenza e/o insufficienza di liquidità che incida negativamente sulla stessa funzionalità dell'impresa, da mancati pagamenti di debiti anche di modesto importo che ne siano la conseguenza, dal mancato deposito di bilanci o documentazione contabile di obbligatoria tenuta o comunque necessaria alla ricostruzione degli affari.

Nel caso di specie sono ampiamente emersi i suddetti elementi, costituenti chiari indici rivelatori della sussistenza del protratto e non momentaneo stato di insolvenza della società reclamante. Al riguardo rilevanza centrale riveste l'entità della debitoria, significativamente incidente sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società. A ciò si aggiunge la natura dei crediti rimasti insoddisfatti, ulteriore segno del protratto e sistemico inadempimento.

Su tali basi, come correttamente ritenuto dall'organo giudicante di primo grado, deve ritenersi integrata la predetta situazione di insolvenza, determinata dall'entità cospicua della debitoria e della stratificata incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni.

Alla stregua di tali elementi deve ritenersi che l'inadempienza non presenta i caratteri della occasionalità emergendo dal quadro innanzi ricostruito uno stato di definitiva incapacità dell'impresa a fronteggiare regolarmente e con i mezzi ordinari le obbligazioni assunte e rimaste inadempite da tempo.

Segue il rigetto del reclamo.

Le spese di procedura seguono la regola della soccombenza.

Pertanto, parte reclamante va condannata alla rifusione in favore della reclamata costituita * s.r.l. delle spese di giudizio della presente fase che, tenuto conto dell'attività difensiva svolta, delle questioni svolte e del grado di complessità della causa, vanno liquidate in complessivi euro 6.000,00 per compensi professionali, oltre maggiorazione del 15% per rimborso spese generali, oltre CPA ed Iva, se dovuta, come per legge.

Va dato atto della sussistenza dei presupposti per il versamento, da parte della reclamante, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato di cui all'art. 13, comma 1-quater, DPR n. 115/2002, così come modificato dall'art. 1, comma 17, Legge 24.12.2012 n. 228.

P.Q.M.

La Corte d'Appello di Milano,

definitivamente pronunciando, così dispone:

- rigetta il reclamo proposto avverso la sentenza n. 597/2025 del Tribunale di Milano, pubblicata il 7.08.2025;

- condanna parte reclamante alla rifusione in favore della reclamata costituita * s.r.l. delle spese di lite del presente grado di giudizio, che liquida in complessivi euro 6.000,00 per compensi professionali oltre maggiorazione del 15% per rimborso spese generali, oltre CPA ed IVA (se dovuta) come per legge;

- dichiara la sussistenza dei presupposti per il versamento, da parte del reclamante, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato di cui all'art. 13, comma 1-quater, DPR n. 115/2002, così come modificato dall'art. 1, comma 17, l. 24.12.2012 n. 228;

Così deciso in Milano nella camera di consiglio del 18 dicembre 2025.

Il consigliere estensore
dr. Marco Del Vecchio

Il presidente
dr.ssa Maria Teresa Brena

Proposta di concordato e piano: modifiche e riflessi sul voto dei creditori

Tribunale di Larino, 13 gennaio 2026. Pres. Est. d'Alonzo.

Concordato preventivo – Modifiche del piano – Ammissibilità – Modifiche della proposta – Esclusione

Le modifiche al concordato omologato consentite dall'art. 118-bis CCII sono solo quelle funzionali ad assicurare "l'adempimento della proposta", il cui contenuto, pertanto, deve rimanere immutato; ciò che è consentito cambiare, invece, sono i contenuti del piano, al fine di porre rimedio a quegli accadimenti che possono pregiudicare l'adempimento della proposta.

Concordato preventivo – Modifiche del piano – Voto dei creditori – Necessità – Esclusione

Le modifiche al piano proposte a norma dell'art. 118-bis c.c.i.i. non sono soggette al voto dei creditori, i quali ricevutane la comunicazione a cura del commissario giudiziale, possono proporre opposizione nei trenta giorni successivi, a norma dell'art. 118-bis, comma 2, CCII.

* * *

1. Con sentenza del 19 marzo 2024 il Tribunale ha omologato il concordato preventivo in continuità presentato da OMISSIS (d'ora in avanti, per brevità, OMISSIS).

A seguito di formale istanza dell'INPS, creditore appartenente alla classe 4, il Commissario Giudiziale il 15.5.2025 ha depositato istanza di risoluzione del concordato per inadempimento ex art. 119, comma 1 c.c.i.i.. Con decreto del 18 settembre 2025 il collegio, nel fissare l'udienza del 2.12.2025, ha convocato il debitore, il Commissario, i creditori e P.M., dando termine al debitore sino a sette giorni prima dell'udienza per il deposito di memorie difensive, documenti e relazioni tecniche e termine ai creditori sino all'udienza per il deposito di eventuale repliche alla memoria del debitore.

Il 25.11.2025 si è costituita la OMISSIS, la quale dando atto della impossibilità di dare attuazione alla proposta concordataria nei termini in cui essa è stata omologata dal Tribunale, ha preannunciato la richiesta, ribadita all'udienza del 2.12.2025, di concessione di un termine per depositare una proposta di modifica del concordato, a norma dell'art. 118-bis c.c.i.i., modifica di cui nella memoria di costituzione ha già indicato i tratti somatici fondamentali: essi consistono, in via di estrema sintesi e per quanto rileva in questa sede, nel passaggio da una continuità diretta ad una indiretta (grazie alla quale i creditori sarebbero soddisfatti con le liquidità costituite dai canoni

del fitto dell'azienda), e nella rimodulazione dei tempi di adempimento della proposta, che arriverebbero al 31.3.2030, il che vuol dire un prolungamento di circa 5 anni dei tempi del piano concordatario.

All'udienza del 2.12.2025, la gran parte dei creditori presenti si è rimessa alla valutazione del tribunale; i creditori Banco BPM e Manifattura Antonetti hanno aderito alla richiesta della OMISSIS, mentre l'Agenzia delle Entrate, direzione provinciale di Campobasso, ha insistito per la richiesta di risoluzione del concordato.

2. Così ricostruita la cornice fattuale di riferimento, e nella premessa per cui è pacifico in atti ed incontestato tra le parti l'inadempimento della OMISSIS, il Tribunale è chiamato ad un duplice scrutinio: quello relativo alla concedibilità del termine richiesto; quello relativo alla modificabilità della proposta, nei termini anticipati.

Orbene, ritiene il collegio che ad entrambi gli interrogativi debba essere fornita risposta negativa.

3. In ordine al primo aspetto, si osserva che la domanda di risoluzione del concordato risale al 15.5.2025, il che dimostra *per tabulas* che la OMISSIS, ove lo avesse ritenuto, ha avuto a disposizione un cospicuo lasso di tempo per assumere le determinazioni del caso e presentare, già prima dell'udienza, una proposta di modifica del concordato; tale considerazione risulta vieppiù ficcante ove si osservi che al 15.5.2025 l'inadempimento si era già compiutamente concretizzato (come documentato dal commissario giudiziale nelle sue relazioni), sicché ancor prima che venisse richiesta la risoluzione del concordato la OMISSIS avrebbe dovuto, secondo un canone di buona fede oggettiva (che il codice della crisi si premura di consacrare all'art. 4 c.c.i.i.) assumere le iniziative più acconce per farvi fronte.

4. Sotto un diverso angolo prospettico, la modifica immaginata non sarebbe comunque ammissibile per ragioni di merito, anche laddove il debitore si fosse tempestivamente attivato. Ciò per le ragioni di seguito esplicitate.

4.1. Nel contesto normativo della legge fallimentare antecedente al c.c.i.i., non era presente alcuna disposizione che consentisse la possibilità di apportare delle modifiche ad un concordato nella fase successiva all'omologa. L'art. 175 comma 2 l.f. prevedeva infatti che il termine ultimo per il debitore per poter intervenire sul contenuto del piano e della proposta era l'inizio delle operazioni di voto, momento a partire dal quale occorreva presidiare la volontà dei creditori impedendo qualsiasi modifica che potesse creare un disallineamento tra il piano approvato e quello portato ad esecuzione.

Il perimetro della modificabilità della proposta concordataria era stato inizialmente individuato in modo assai circoscritto dalla giurisprudenza di legittimità, secondo la quale *“l'art. 175, secondo comma, legge fall. (aggiunto dall'art. 15 del d.lgs. 12 settembre 2007, n. 169), nel riconoscere espressamente tale facoltà, ne ha rigorosamente limitato l'ambito temporale di esercizio alla fase anteriore all'inizio delle operazioni di voto, senza distinguere tra modifiche migliorative e peggiorative, al fine di evitare che il calcolo delle maggioranze si fondi su voti espressi in riferimento ad un piano diverso da quello destinato ad essere effettivamente eseguito. Né l'ammissibilità di modifiche successive all'approvazione può fondarsi sull'art. 179, secondo comma, legge fall. (aggiunto dall'art. 33, comma 1, lett. d-ter), del d.l. 22*

giugno 2012, n. 83, conv. con modif. nella legge 7 agosto 2012, n. 134), il quale si rivolge ai creditori (e non al debitore) ed implica l'iniziativa del commissario giudiziale in relazione ad eventi estranei alla volontà del debitore e sopravvenuti all'approvazione del concordato, che hanno determinato un mutamento delle condizioni di fattibilità del piano, ed è quindi una norma non utilizzabile in relazione a carenze originarie della proposta" (Cass. Sez. 1, 28 aprile 2015, n. 8575).

Da questo iniziale rigore il giudice della nomofilachia si è successivamente discostato (con il plauso della dottrina) mostrando maggiore indulgenza nei confronti del debitore che volesse modificare alcuni aspetti della proposta antecedentemente alla omologazione, come statuito da Cass., sez. I, 22 luglio 2022, n. 22988, secondo la quale le limitazioni dell'art. 175 comma 2° l. fall. possono considerarsi applicabili solo qualora la modifica possa concretamente pregiudicare la valutazione svolta dal creditore al momento del voto, così che *"pure laddove non assurga a vera e propria nuova proposta, deve comunque riguardare (...) elementi della stessa tali da alterare significativamente la sostanziale coincidenza, propria di ogni stipulazione negoziale, tra proposta originaria e sua accettazione"*.

L'art. 175, comma 2° l. fall. era stato abrogato dal d.l. 27 giugno 2015, n. 83, convertito con modificazioni dalla l. 6 agosto 2015, n. 132, ma il limite temporale delle modificazioni nella fase antecedente il voto sussisteva ancora nell'art. 172 comma 2°, l. fall., secondo cui le proposte presentate dal debitore (o quelle concorrenti) potevano essere modificate fino a 15 giorni prima dell'adunanza dei creditori (disposizione presente anche nel c.c.i.i., all'art. 105 comma 4° che prevede come limite i venti giorni, dalla *"data iniziale stabilita per il voto dei creditori"*).

In seguito all'approvazione del concordato, invece, le uniche modifiche consentite dall'art. 179, comma 2° l. fall. interessavano i creditori, i quali potevano costituirsi nel giudizio di omologazione per modificare il proprio voto al verificarsi di un mutamento delle condizioni di fattibilità del concordato.

4.2. Nella originaria tessitura del codice della crisi era ribadita la sola possibilità per l'imprenditore di modificare il piano e la proposta nel periodo antecedente l'omologazione, fino a venti giorni prima della data prevista per le operazioni di voto, mancando al contrario qualsiasi possibilità nella fase successiva.

Solo l'art. 58, comma 2°, c.c.i.i. contemplava, per gli accordi di ristrutturazione dei debiti, la facoltà di apportare delle modifiche sostanziali al piano predisposto al fine di consentire l'adempimento dell'accordo, e pur a fronte del tentativo dottrinario di estenderne la portata anche alla disciplina del concordato preventivo, la natura eccezionale della norma, data dal riconoscimento al debitore di intervenire sui termini (*latu sensu* intesi) di un accordo già negoziato, non sembrava consentirne una interpretazione analogica.

Poteva piuttosto condividersi quel tentativo esegetico (sospinto da una certa sensibilità maturata nel contesto della emergenza pandemica) secondo il quale laddove un piano non fosse più in grado di conseguire la finalità adempitiva delle obbligazioni concordatarie, l'imprenditore avrebbe potuto (anzi, dovuto) discostarsi dal piano originario per adottare quelle iniziative gestionali volte a scongiurare i pregiudizi verso i quali la strada inizialmente tracciata stava conducendo, senza con ciò subire lo stigma

dell'inadempimento; invero dalla prospettiva del creditore l'unico interesse meritevole di tutela è quello della prestazione finale offerta, sicché uno scostamento non disfunzionale rispetto ad essa non lo abilita a richiedere la risoluzione, sia perché mancherebbe un interesse rilevante ex art. 100 c.p.c., sia in quanto il cambio di programma non sarebbe in grado di intercettare quella "non scarsa importanza" comunque richiesta per la risoluzione.

4.3. In questo contesto è intervenuto l'art. 26 del d.lgs 13 settembre 2024, che ha introdotto, nel corpo del codice della crisi, l'art. 118-bis, intitolato "*modificazioni del piano*".

La norma dispone al comma 1 che "*Se dopo l'omologazione del concordato in continuità aziendale si rendono necessarie modifiche sostanziali del piano per l'adempimento della proposta, l'imprenditore richiede al professionista indipendente il rinnovo dell'attestazione di cui all'articolo 87, comma 3, e comunica il piano modificato al commissario giudiziale il quale riferisce al tribunale ai sensi dell'articolo 118, comma 1*".

A sua volta "*Il tribunale, verificata la natura sostanziale delle modifiche rispetto all'adempimento della proposta, dispone che il piano modificato e l'attestazione siano pubblicati nel registro delle imprese e comunicati ai creditori a cura del commissario giudiziale. Entro trenta giorni dalla ricezione dell'avviso è ammessa opposizione con ricorso avanti al Tribunale*".

Il legislatore ha dunque previsto la possibilità di modificare il piano dopo l'omologazione del concordato preventivo in continuità qualora si rendano necessarie modifiche sostanziali per l'adempimento della proposta. All'evidenza, si è inteso estendere al concordato in continuità la previsione contenuta nel citato art. 58, comma 2, del codice per gli accordi di ristrutturazione: invero, l'art. 58 fa riferimento a modifiche sostanziali rese necessarie per assicurare l'esecuzione degli accordi; l'art. 118-bis considera le modifiche sostanziali rese necessarie per l'adempimento della proposta.

Il piano modificato deve essere oggetto di nuova attestazione del professionista indipendente e va comunicato al commissario giudiziale, che riferisce al Tribunale. Quest'ultimo, a sua volta, verifica che si tratti di modificazioni sostanziali, dispone la pubblicazione del piano modificato sul registro delle imprese e la comunicazione ai creditori, i quali possono proporre opposizione entro trenta giorni nelle forme previste dall'art. 48 c.c.i.i., cioè con il rito previsto per il giudizio di omologazione, con ricorso. Il procedimento è regolato dalla norma ora citata e il Tribunale decide con decreto motivato.

4.3.1. La dottrina ha offerto una condivisibile lettura dello strumento, osservando come esso sia stato immaginato per far fronte a quelle situazioni nelle quali non si ravvisa uno scostamento dalle obbligazioni concordatarie tale da richiedere l'esperimento dell'azione di risoluzione; oppure nelle quali l'inadempimento è solo prospettico e con la modifica del piano si cerca di prevenire il rischio che l'imprenditore non possa rispettare gli obblighi assunti nella proposta; oppure ancora in quelle situazioni più gravi nelle quali l'inadempimento si è già verificato ma i creditori non hanno proposto azione per la risoluzione del concordato, così che la modifica del piano

potrebbe consentire al debitore di rideterminare alcuni aspetti della sua strategia imprenditoriale in funzione dell'adempimento della proposta.

Così concepito, l'innesto normativo sarebbe assolutamente coerente con talune norme del codice della crisi: l'art. 3 c.c.i.i. che richiama il generale obbligo previsto all'art. 2086 c.c. di predisposizione di assetti organizzativi amministrativi e contabili adeguati che, in caso di crisi, comporta l'adozione di iniziative idonee al suo superamento, tra le quali potrebbe ricomprendersi il potere di modifica dell'imprenditore nei casi in cui gli scostamenti dal piano originario possano essere necessari per l'adempimento della proposta; l'art. 87 comma 1, lett. i c.c.i.i. che dispone che nel contenuto del piano siano previste anche le *“iniziative da adottare qualora si verifichi uno scostamento dagli obiettivi pianificati”*, e il comma 3, ultimo periodo (anche richiamato dall'art. 118-bis comma 1 c.c.i.i.), che richiede una nuova relazione del professionista nel caso di modifiche sostanziali della proposta o del piano.

4.3.2. Il dato normativo è chiaro: le modifiche del piano immaginate dal debitore devono essere sostanziali e devono essere ancillari ad assicurare *“l'adempimento della proposta”*, il cui contenuto, pertanto, rimane immutato. Ciò che invece cambia è il come si perviene al risultato promesso ai creditori (così anche la relazione governativa al disegno di legge). Ne deriva che quando non siano rispettate le originarie condizioni previste nella proposta vi sarà inadempimento e quindi risoluzione del concordato ai sensi dell'art. 119 c.c.i.i..

Questo essendo il dato normativo di riferimento, osserva il collegio che la modifica del piano, dovendo tendere ad assicurare l'adempimento della proposta, non può alterarla. In buona sostanza, lo strumento immaginato dall'art. 118-bis mira a consentire al debitore un cambio di prospettiva che gli assicuri la possibilità di tener fede agli impegni assunti (e votati dai creditori) non già di rivisitarli. Detto altrimenti, il legislatore consente un cambio di percorso, non già di approdo ultimo (in questi termini, prima dell'innesto normativo in esame, si era espresso Trib. Genova 27 giugno 2023).

Questa interpretazione trova indiretta conferma nel fatto che la proposta modificata non soggiace al voto dei creditori, e ciò appare coerente con la scelta normativa per cui le modifiche del piano devono assicurare *“l'adempimento della proposta”* i che sta a significare, per l'appunto, che esse sono ammissibili soltanto laddove si ammetta che non incidono sul risultato finale. Diversamente opinando, del resto, lo strumento concordatario (quale modo di risoluzione della crisi vistato dai creditori mediante l'esercizio del diritto di voto) risulterebbe del tutto stravolto nei suoi gangli fondamentali, dacché consentirebbe al debitore, una volta ottenuta l'omologazione, di baipassare il *placet* del ceto creditorio, ed il vaglio di convenienza economica ad essi riservato, modificando la proposta (sul piano del mutamento della obbligazione assunta nei confronti dei creditori) per il tramite dello strumento oggi consacrato nell'art. 118-bis c.c.i.i..

5. Orbene, nel caso di specie la modifica della proposta indicata il debitore dilata oltremodo (immaginando di arrivare al 2030) i tempi dell'adempimento, così stravolgendo i contenuti dell'offerta rivolta ai creditori e da costoro originariamente approvata. Dunque, non più solo un cambio di rotta, ma un inammissibile diverso

epilogo, che il legislatore ha chiaramente mostrato di non accettare laddove consente le sole modifiche che siano capaci di assicurare l'originario adempimento previsto, tanto da non richiedere che la modifica vada incontro al voto favorevole dei creditori.

Il concordato va dunque risolto, e non essendo state depositate istanze in tale senso non è necessario procedere all'apertura della liquidazione giudiziale.

P.Q.M.

Dichiara la risoluzione del concordato preventivo presentato da OMISSIS.

Dispone la liquidazione del compenso dovuto al commissario giudiziale con separato decreto.

Si comunichi.

Larino, lì 24/01/2026

Il Presidente – rel.
Rinaldo d'Alonzo

Vendita dell'azienda e diritto di prelazione

Tribunale di Brindisi, 23 dicembre 2025. Giudice Natali.

Concordato in continuità – Vendita coattiva – Conduttore – Prelazione – Aggiudicatario Opponibilità – Configurabilità

Costituisce principio interpretativo in via di sedimentazione quello per cui la prelazione in ambito concorsuale può essere ammessa e ritenersi opponibile all'eventuale aggiudicatario solo ove sorretta da una specifica base volontaristica, essendo recessivi in materia i principi della disciplina locatizia vincolistica di cui alla l. n. 392 del 1978.

Concordato in continuità – Vendita coattiva – Conduttore – Prelazione – Correttivi procedurali – Necessità – Partecipazione alla gara – Onere – Previsione – Prelazione – Esercizio in occasione del primo esperimento di vendita

Il condivisibile principio, elaborato dalla giurisprudenza di legittimità, secondo cui la prelazione sarebbe opponibile al Concordato e all'eventuale aggiudicatario solo se espressamente pattuita, per poter essere compatibile con la logica della massimizzazione della soddisfazione del ceto creditorio, sottesa alle procedure concorsuali, deve trovare un duplice correttivo che possa arginare un diritto del conduttore che trova fondamento anche nella necessità di assicurare tutela agli investimenti spesso ingenti, posti in essere dall'imprenditore e che, diversamente, potrebbe tradursi in un inammissibile privilegio in favore di un soggetto privato a discapito degli interessi della massa, ovvero l'imposizione dell'onere della partecipazione alla gara nonché di quello di esercitare la prelazione necessariamente in occasione del primo esperimento d'asta, con conseguente estinzione dello stesso dopo l'esaurimento dello stesso.

Concordato in continuità – Vendita coattiva – Conduttore – Prelazione – Correttivi

In assenza dei necessari correttivi temporali e partecipativi, il conduttore si trova nell'ingiustificata posizione di spettatore passivo di una competizione della quale può attendere l'esito finale, appropriandosi del bene della vita conteso, senza alcun contributo all'alimentazione della dinamica competitiva, centrale non solo nell'impianto del Codice della Crisi ma anche

dell'ordinamento eurounitario, in seno al quale il favor competitionis costituisce presupposto logico indefettibile per l'avversarsi di quella struttura concorrenziale del mercato che è l'unica a poterne garantire l'efficienza.

Concordato in continuità – Vendita coattiva – Procedura di gara – Caducazione anche ex officio – Principi generali in materia di autotutela amministrativa – Fondamento

Pur in assenza di una disciplina espressa, la caducazione anche ex officio della procedura di gara deve ritenersi ammissibile perché espressiva dei principi generali in materia di autotutela amministrativa secondo cui il ripristino della legalità e della trasparenza rappresenta obiettivo primario dell'esercizio di un pubblico potete - specie se connesso all'esercizio della funzione giurisdizionale - imponendosi ad ogni altro interesse antagonista.

Concordato in continuità – Vendita coattiva – Procedura di gara – Mancata pubblicizzazione della prelazione – Grave irregolarità – Libera formazione volontà partecipativa – Impedimento

La mancata pubblicizzazione della prelazione, pattuita in favore del conduttore, costituisce grave irregolarità in quanto idonea a ingenerare un quadro conoscitivo fortemente compromesso dalla non conoscenza di una clausola essenziale del contratto gestorio, stipulato con il conduttore, essendo evidente che la programmata prelazione è idonea, potenzialmente, a svuotare l'effettività della dinamica concorrenziale ponendo il prelezionario in una condizione di favore e di sostanziale privilegio, a lui essendo riservata l'ultima parola sull'aggiudicazione del bene della vita conteso.

* * *

rilevato che le Sezioni Unite, con una pronuncia del 2004, hanno, in un primo momento, composto, in chiave positiva, il contrasto interpretativo relativo alla compatibilità logica e giuridica dell'istituto della prelazione con le procedure concorsuali, affermando il principio per cui l'eventuale diritto di prelazione legale o convenzionale di cui sia titolare un terzo sulla res, oggetto di alienazione coattiva, non sarebbe destinato a venire meno e rimarrebbe esercitabile, per effetto della mera apertura della procedura di concordato preventivo in quanto, nella vigenza dell'originario assetto regolatorio delle procedure concordatarie:

1) l'ammissione del concordato o la sua omologazione non costituiscono causa di scioglimento automatico del contratto di locazione, come di tutti i contratti già in

essere. Ciò, anche in considerazione della circostanza che l'imprenditore, seppur soggetto ad uno "spossessamento attenuato", conserva la disponibilità dei suoi beni, soggiacendo semplicemente ad un regime procedimentale per l'autorizzazione degli atti eccedenti l'ordinaria amministrazione;

2) non vi sarebbe stata una incompatibilità (logica, ne' giuridica) della prelazione con l'esecuzione del concordato (anche perché le modalità di alienazione del compendio aziendale erano lasciate alle determinazioni discrezionali dell'imprenditore (e al successivo vaglio del ceto creditorio) con conseguente piena ammissibilità della vendita a trattativa privata);

3) la prelazione non pregiudicherebbe gli interessi dei creditori, il suo esercizio venendo in rilievo quando le condizioni contrattuali di vendita ed, in particolare, il prezzo sono state concordate.

Nondimeno, all'indomani dell'arresto giurisprudenziale, si è evidenziato come la previsione della prelazione, sancendo un vero e proprio privilegio procedimentale in favore del conduttore, che può attendere semplicemente l'esito della gara senza parteciparvi, è idonea a disincentivare i potenziali concorrenti dalla competizione "perché consci della possibilità di essere superati dal prelazionario".

Inoltre, gli stessi "nel formulare le rispettive offerte migliorative", non conoscono "fino a quale rialzo il prelazionario è disposto ad esercitare il suo diritto".

Inoltre, si è evidenziato come il diritto di prelazione "presupponga il carattere di volontarietà di tale alienazione", laddove "le vendite nell'ambito del concordato non sono caratterizzate da volontarietà in quanto il concordato è una procedura che non ha natura privatistica". Ciò sarebbe desumibile dalla circostanza per cui assumerebbero rilievo determinante "il voto dei creditori" unitamente alla "decisione.....dell'autorità giudiziaria (la sentenza di omologazione)".

Per quanto le vendite, attuative del programma concordatario, non siano vendite forzate in senso stretto, non avvenendo contro la volontà del debitore, "producono comunque gli stessi effetti delle vendite forzate perché realizzano la garanzia.....patrimoniale", inserendosi in un contesto concorsuale che ne implica la necessaria proceduralizzazione alla luce dei principi di pubblicità e trasparenza. Esse, dunque, si iscrivono nel novero delle vendite coattive, soggette a rigorose forme e stringenti pubblicitarie, nonché ad una proceduralizzazione in chiave competitiva, che hanno lo scopo di selezionare il miglior offerente e conseguire il prezzo più alto possibile a beneficio della massa.

Ne conseguirebbe la radicale inopponibilità della prelazione nelle procedure pubblicitiche.

Tale orientamento muove anche dalla constatazione che la prelazione del conduttore, quale costruzione privatistica e tesa alla tutela di interessi individuali e disponibili, trova la propria giustificazione nella libera iniziativa e, dunque, nell'autonomia negoziale del locatore che decida di alienare l'immobile, consentendo al conduttore di subentrare nel contratto alle stesse condizioni offerte dal terzo

acquirente, in funzione di tutela dell'avviamento e di stabilità del rapporto commerciale.

Nondimeno, allorché l'alienazione del bene intervenga in un contesto concorsuale, l'operazione perderebbe ogni connotato di volontarietà: il venditore non è più un soggetto che esercita la propria autonomia privata, ma un soggetto giuridico che, per quanto titolare del bene, agisce nell'interesse collettivo dei creditori e sotto il controllo del giudice delegato.

In questo contesto procedimentale di cui deve ritenersi la natura mista ovvero pubblica e, al contempo, privata - come dimostra il progressivo innesto di elementi negoziali all'interno di uno schema in cui originariamente prevaleva l'anima pubblica - la prelazione si rivela come un elemento non solo eccentrico, ma strutturalmente incompatibile. Peraltro, ammettere che "il conduttore possa esercitare la prelazione a parità di condizioni significherebbe introdurre una preferenza soggettiva in un sistema che per sua natura è improntato all'eguaglianza dei creditori e alla neutralità delle regole di gara".

Come evidenziato da autorevole dottrina, "l'argomento, che pure viene talvolta evocato nella prassi", in favore dell'ammissibilità di tale istituto, "secondo cui la prelazione non nuocerebbe poiché esercitata "a parità di prezzo"", viene, da tale impostazione concettuale, ampiamente superato.

Infatti, rileva, in chiave negativa, "la semplice possibilità che un concorrente privilegiato possa intervenire *ex post*, sostituendosi al miglior offerente, abbia un effetto disincentivante sulla partecipazione degli operatori, con la conseguenza di ridurre la competitività della procedura e, in ultima analisi, il valore di aggiudicazione".

La prelazione, infatti, "non può dirsi neutra sul piano economico", ovvero priva di un effetto economico deteriore.

Infatti, "il potenziale acquirente non investirà tempo e risorse per elaborare un'offerta se sa che un altro soggetto, titolare di un diritto di preferenza, può in ogni momento subentrargli alle stesse condizioni".

Ne conseguirebbe "la compressione del gioco concorrenziale e la diminuzione del prezzo, che si traduce in un pregiudizio diretto per la massa dei creditori".

Tale ordine di considerazioni aveva indotto ad affermare che la prelazione del conduttore, sarebbe stata radicalmente e insanabilmente incompatibile con la vendita concorsuale;

rilevato che, secondo un più recente e condivisibile orientamento interpretativo – mediano fra le tesi, dell'assoluta incompatibilità, da un lato, e quella dell'ammissibilità dell'istituto in ambito concorsuale, dall'altra - non vi sarebbe incompatibilità fra meccanismo competitivo e riconoscimento della prelazione ex art. 38 L. n. 392/1978, nel caso di subentro del curatore in un contratto di locazione già concluso dal locatore in bonis. Per contro, laddove la stipula sia effettuata da parte del curatore, il riconoscimento di detta prelazione a favore del conduttore, per risultare compatibile con le finalità liquidatorie della procedura, deve fondarsi su una previsione espressa

pattizia, non essendo sufficiente un mero rinvio contenuto nel contratto alle disposizioni in tema di locazioni (*Cassazione* n. 28918/2025);

Invero, tal ultima pronuncia - distinguendo a seconda che la prelazione sia pattuita prima o dopo l'apertura della procedura concordataria - offre importanti e condivisibili spunti ricostruttivi in relazione al tema, da tempo dibattuto, della compatibilità (logica e giuridica) del diritto di prelazione del conduttore di immobile ad uso commerciale, previsto dall'art. 38 della legge 27 luglio 1978 n. 392, con la vendita concorsuale disciplinata dall'art. 107 della legge fallimentare. Secondo la Corte, l'istituto della prelazione legale non potrebbe ritenersi ontologicamente e strutturalmente incompatibile con le vendite coattive, siano esse realizzate nelle procedure esecutive individuali ovvero nella diversa sede delle vendite competitive previste dall'art. 107 l. fall., per il sol fatto che, alla base del procedimento che innesca il meccanismo della prelazione in favore del prelazionario (nel caso in esame, del conduttore dell'immobile), vi sia una scelta volontaria del proprietario del bene, mentre nella vendita forzata il proprietario (che coincide nella maggioranza dei casi con il debitore esecutato individualmente ovvero in concorso con tutti i creditori) subisce la liquidazione del bene in forza delle disposizioni di legge che presiedono l'espropriazione.

Se, da un lato, non si riscontra un'ontologica e strutturale incompatibilità tra i due istituti qui in esame, tuttavia, tale "compatibilità" deve essere circoscritta - per quanto riguarda la fattispecie in esame di prelazione urbana ex art. 38 l. n. 292/1978 e come già anticipato - alle ipotesi di subentro nel curatore nel contratto di locazione pendente alla data della dichiarazione di fallimento, come prevede, peraltro, l'art. 80 l. fall. che statuisce proprio il subentro *ex lege* del curatore. Diversa sarebbe la fattispecie qui in esame, ove il compendio immobiliare sia stato locato proprio dagli organi della procedura.

Il giudice di legittimità sottolinea, infatti, che, laddove la curatela stipuli un nuovo contratto di locazione dopo l'apertura di una procedura concordataria o, comunque, di natura concorsuale, nel rispetto dell'iter procedurale previsto dalla legge speciale, tale atto ha quale unica finalità quella di garantire la migliore e più celere liquidazione del bene immobile, per la tutela dei superiori interessi del ceto creditorio.

Ne consegue che, in quest'ultimo caso, il regime normativo vincolistico di cui alla l. n. 392/1978, unitamente agli interessi ad esso sottesi, diviene subvalente rispetto a quello della tutela degli interessi dei creditori concorsuali (in caso di liquidazione coattiva o, concorsuale).

Così l'eventuale prosecuzione di un contratto di locazione già in essere è volto a soddisfare superiori e obiettive esigenze di conservazione del bene e di prosecuzione di un'attività i cui frutti sono idonei a implementare la massa attiva.

Per contro, non assume rilievo o risulta, comunque, recessivo l'interesse del conduttore alla conservazione del godimento del bene; interesse che, infatti, deve essere rispettato solo nel caso che la locazione consti da atto avente data certa anteriore all'apertura della procedura.

In tale contesto regolatorio, l'eventuale prelazione, condizionando la dinamica concorrenziale, appare idonea a compromettere il principio del miglior realizzo, che rappresenta la finalità primaria cui devono tendere tutte le procedure concorsuali con esito liquidatorio.

D'altronde, l'istituto di cui all'art. 38 L. 392/1978, invece, tutela un interesse meramente individuale, ovvero quello del conduttore alla continuità della propria attività e - per quanto allo stesso debba riconoscersi rango costituzionale, presidiando "l'unificazione della titolarità dell'impresa con la proprietà dell'immobile condotto in locazione dall'imprenditore"- non può essere esteso oltre il contesto contrattuale per cui è stato concepito.

Come evidenziato dalla S.C., non si tratta di negare la meritevolezza di quell'interesse, ma di collocarlo nel giusto piano: la prelazione civile opera nell'ambito della libertà negoziale, la liquidazione concorsuale nell'ambito dell'esecuzione collettiva. Due logiche diverse, che non possono sovrapporsi.

La Corte esclude, altresì, la possibilità di un'interpretazione estensiva o analogica della prelazione ex art. 38, sottolineando come il sistema delle procedure concorsuali abbia carattere chiuso e non ammetta eterointegrazioni da parte delle norme di diritto comune se non espressamente richiamate dalla legge fallimentare (e oggi dal Codice della Crisi).

A venire in rilievo è un'incompatibilità che ha un duplice connotato, tanto funzionale quanto strutturale: funzionale perché la prelazione contraddice, logicamente, la regola della gara; strutturale perché la prelazione presuppone libertà negoziale mentre la vendita concorsuale è vincolata e conformata, nel suo svolgersi, dalla disciplina di fonte legale.

Secondo la ricostruzione della S.C., che nega l'applicabilità della l. 392 del 1978 e, quindi, dei suoi istituti, in ambito concordatario perché presupponenti la volontarietà del contratto di godimento della *res*, unica eccezione a tale principio sarebbe quella in cui la prelazione sia convenuta espressamente all'interno di un contratto, stipulato anche successivamente all'avvio della procedura concorsuale e che avrebbe natura latamente gestoria.

Invero, in via interpretativa, è stata evidenziata l'incongruenza logica di un impianto motivazionale che, dopo aver condivisibilmente, stigmatizzato l'istituto della prelazione, in seno ad una procedura concordataria, di fatto, l'ammette, con generosità, prefigurando una deroga idonea, in concreto, per la sua portata operativa, a svuotare il principio generale.

Invero, un altro e diverso orientamento trae dalla tendenziale inconciliabilità logica della prelazione la conseguenza per cui la stessa degraderebbe ad un mero e incondizionato "diritto di rilancio", da tutelare in assoluto, che il conduttore dovrebbe poter esercitare, solo partecipando alla procedura competitiva, così "aumentando così il grado di competizione con conseguente massimizzazione del ricavato".

rilevato che l'annullamento d'ufficio di un bando di gara (come quello che introduce una vendita competitiva) risulta ammissibile ogniqualvolta il Tribunale che abbia

disposto la gara riconosca un vizio di legittimità nell'atto, eliminando l'atto illegittimo *ex tunc* e che lo stesso può essere disposto in autotutela per tutelare l'interesse pubblico, prima dell'aggiudicazione o anche dopo, generando l'inefficacia del decreto di trasferimento, eventualmente, *medio tempore*, emesso. Interesse pubblico alla rimozione dell'illegalità che ha inficiato la procedura e la cui tutela appare preminente rispetto ad ogni altro interesse, di segno opposto e, cioè, tendente alla conservazione della procedura;

rilevato che, nel caso di specie, la mancata pubblicizzazione della prelazione, pattuita in favore del conduttore, costituisce grave irregolarità in quanto idonea a ingenerare un quadro conoscitivo fortemente compromesso dalla non conoscenza di una clausola essenziale del contratto gestorio, stipulato con il conduttore. Come già evidenziato, è, infatti, evidente che la programmata prelazione è idonea, potenzialmente, a svuotare l'effettività della dinamica concorrenziale ponendo il prelatario in una condizione di favore e di sostanziale privilegio, a lui essendo riservata l'ultima parola sull'aggiudicazione del bene della vita conteso. Ne consegue l'insanabile illegittimità del bando di gara e degli atti della sequenza procedimentale successivi alla sua pubblicazione per violazione del principio di legalità e di trasparenza della procedura di gara;

rilevato che proprio tale circostanza induce questo Giudice, in omaggio ai principi già enucleati, a disporre una peculiare modulazione del nuovo bando di gara nel senso di imporre la necessaria partecipazione del conduttore alla gara ai fini della doverosa alimentazione della dinamica concorrenziale. Infatti, come rilevato da Autorevole dottrina, risponde ad una massima di comune esperienza che il conduttore, partecipando alla competizione, non solo potrebbe offrire un prezzo superiore, non limitandosi "a pareggiare l'offerta dell'aggiudicatario", ma incentiverà, fisiologicamente, "la competizione tra vari contendenti, la sola che assicura il maggior prezzo e quindi la migliore soddisfazione dei creditori". Sempre nella medesima direzione finalistica, ovvero contenere l'effetto di disincentivazione della concorrenza endoprocedimentale, s'impone una delimitazione temporale dell'esercizio del diritto di prelazione. In tal senso, è necessario che il bando preveda, oltre all'onere di partecipazione del prelatario, anche la possibilità che tale esercizio debba avvenire necessariamente in occasione della prima asta competitiva. Ciò, a pena di consumazione del suddetto "invadente" diritto potestativo (e della conseguente impossibilità del suo esercizio in occasione di successivi esperimenti di vendita);

rilevato che la mera contemplazione in seno al bando della ctu estimativa, con indiretto riferimento al contratto di locazione, originando una sorta di "rinvio di secondo grado" al contratto, costituisce una modalità di pubblicazione del tutto opaca e priva di quella necessaria trasparenza che deve informare ogni atto destinato a impegnare l'affidamento dei consociati. E ciò anche nella logica di una piena ed effettiva formazione della volontà partecipativa che è condizione stessa per il pieno dispiegarsi del *favor competitionis*;

rilevato che, come efficacemente posto in luce dalla S.C. "la regola contenuta nell'art. 2929 c.c., secondo il quale la nullità degli atti esecutivi che hanno preceduto la vendita e l'assegnazione non ha effetto riguardo all'acquirente o all'assegnatario,

non trova applicazione quando la nullità riguardi proprio la vendita o l'assegnazione, cioè riguardi vizi che direttamente la concernano" e che le operazioni di vendita costituiscono parte integrante del c.d. subprocedimento di vendita, destinato a perfezionarsi solo con l'emissione del decreto. Ne consegue non solo la doverosa caducazione dell'emessa aggiudicazione ma anche la sua piena opponibilità al terzo aggiudicatario;

rilevato che, come noto, il bando di gara ha effetto di legge dell'indicenda procedura concorsuale, costituendone la *lex specialis* e contribuendo, nel caso di specie, anche a eterointegrare il contratto di locazione in essere tra le parti (ovvero, da un lato, la procedura concordataria; dall'altra il conduttore), conformandone il rapporto;

rilevato che, per esigenze di economicità procedurale, appare opportuno prevedere un termine perentorio massimo per l'esercizio della prelazione di giorni 20 e che il saldo prezzo, in applicazione analogica della disciplina dell'esecuzione immobiliare, debba essere versato entro il termine perentorio di 120 giorni (decorrente, per l'aggiudicatario, dalla chiusura della gara, con l'aggiudicazione, così come dall'eventuale esercizio della prelazione, per il conduttore); inoltre, che, ove il conduttore – che ha l'onere di partecipare alla gara per poter esercitare il proprio diritto – non partecipi alla gara, oppure non eserciti la prelazione nei termini indicati oppure non paghi il saldo prezzo nel termine di 120 gg, lo stesso decada da ogni suo diritto in relazione al bene che rimarrà in capo all'aggiudicatario partecipante all'asta (non prelazionario);

PQM

1. annulla l'avvenuta aggiudicazione con immediata restituzione della cauzione all'aggiudicatario;

2. dispone l'immediata riedizione della gara che dovrà essere bandita entro il mese di febbraio p.v., nel rispetto dei 60 giorni previsti per la pubblicità sul Pvp;

3. prescrive che il bando contenga i suddetti contenuti obbligatori, a pena di nullità.

Brindisi, 23.12.2025

Concordato preventivo, affitto d'azienda con impegno all'acquisto e valore di liquidazione

Tribunale di Roma, 11 dicembre 2025. Pres. Jachia. Rel. Miccio.

Valore di liquidazione – Determinazione – Funzione nel concordato preventivo

Il valore di liquidazione deve essere determinato con riferimento allo scenario della liquidazione giudiziale alla data del deposito della domanda, includendo esclusivamente il realizzo del patrimonio sociale ed escludendo qualsiasi valore di continuità dell'azienda, ove questa presenti valore economico negativo nello scenario liquidatorio; tale valore costituisce il parametro vincolante per la verifica del rispetto della absolute priority rule e per la legittima degradazione dei crediti privilegiati ai sensi dell'art. 84, comma 5, CCII, sulla base di idonea attestazione indipendente.

* * *

1. La vicenda concordataria era stata così riassunta (nelle parti di interesse anche in questa sede) nel decreto di apertura della procedura:

1. La genesi della crisi.

*La * è stata costituita in data 24/01/2007 ed è iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma; come oggetto sociale svolge, in particolare, attività di guardiania, portierato e reception per: i) complessi immobiliari di qualsiasi specie e natura; ii) impianti, strutture, ed infrastrutture terrestri, portuali, aeroportuali.*

I fattori che hanno portato all'impossibilità, per la società, di far fronte all'adempimento regolare delle proprie obbligazioni di natura finanziaria, sono consistiti in modo preponderante nel venir meno di rilevanti commesse, anche in conseguenza della crisi (e successiva insolvenza) di taluni committenti, con effetto fortemente contrattivo del proprio business, dei margini aziendali e dei flussi di cassa, a fronte di impegni già assunti con i principali portatori di interessi.

*Inoltre, la genesi del debito tributario (debito IVA) è riconducibile, in larga prevalenza, al mancato incasso delle fatture emesse nei confronti delle seguenti (principali) società/enti, che hanno attivato talune procedure concorsuali tese alla gestione del proprio stato di crisi-insolvenza: * (complessivi euro 2.316.793); * in Concordato Preventivo (complessivi euro 4.056.846).*

*Tale squilibrio finanziario ha determinato, dunque, l'impossibilità per * di adempiere puntualmente alle proprie obbligazioni verso i diversi creditori e ha generato, per l'effetto, l'insorgere di una ingente debitoria.*

Da ciò è derivata la decisione di avviare un percorso di risanamento in continuità aziendale.

2. Il piano concordatario.

Il concordato prevede la continuazione, in via indiretta, dall'attività d'impresa con trasferimento a terzi dell'azienda gestita dalla società mediante contratto di affitto della medesima, con contestuale impegno irrevocabile all'acquisto dell'azienda da parte dell'affittuario/promissario acquirente, Itapol Servizi Finanziari s.r.l., con passaggio all'affittuario di tutti i dipendenti ed accollo di ogni debitoria nei loro confronti, giusto contratto notarile di affitto e contestuale impegno irrevocabile all'acquisto di azienda sottoscritto in data 25/11/2024. È previsto l'intervento dell'affittuario/promissario acquirente in veste di terzo finanziatore.

Nello specifico, con contratto del 25/11/2024 la ricorrente ha concesso in affitto l'intero compendio aziendale alla * a fronte di un canone mensile di euro 5.000 (oltre l'IVA), trasferendo alla affittuaria i contratti attivi attraverso i quali, la * presta(va) i servizi di portierato e vigilanza; nonché i contratti passivi legati all'azienda e, segnatamente: - contratti di lavoro subordinato in essere, al 19 novembre 2024, con n. 55 dipendenti; - contratto di locazione dell'unità immobiliare adibita a sede legale ed amministrativa della Società; - contratti per utenze e per l'adesione ai servizi offerti da: Sirius Technology Srl (fibra internet), Agielle Srl (formazione personale); Revo Insurance SpA (assicurazione di responsabilità civile); BNP Paribas (leasing carrello elevatore); DLL Financial Solutions Partner.

Inoltre, con il medesimo contratto sono stati trasferiti alla affittuaria: - i debiti verso dipendenti (a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo: per salari e stipendi, TFR, oneri sociali, ecc.), ivi comprese le (eventuali) passività che potrebbero sorgere dai contenziosi in essere verso i medesimi dipendenti; - attrezzature varie; - le seguenti certificazioni, relative all'attività di erogazione di servizi di reception, fiduciari e di sorveglianza non armata: 9001:2015 – Uni En Iso; 45001:2018 – Uni Iso.

La * al fine di tutelare la continuità aziendale e l'avviamento dell' * ha erogato, prima del deposito dell'istanza per l'accesso alla procedura in oggetto (e, segnatamente, dal 9 settembre 2024 al 8 novembre 2024), risorse per complessivi euro 530.000. Tali risorse sono state impiegate in parte per corrispondere lo stipendio ai lavoratori dipendenti, in parte per pagare debiti verso l'Agenzia delle Entrate.

In aggiunta a quanto sopra, * si è impegnata, in via irrevocabile, condizionatamente all'omologa del concordato preventivo in questione: a) ad acquistare l'azienda attualmente condotta in affitto, ad un corrispettivo pari ad euro 387.000 (tale impegno è stato assunto dalla * in sede di sottoscrizione del Contratto di Affitto di Azienda del 24 novembre 2024); b) ad anticipare, a beneficio dei creditori concordatari, il valore corrente (complessivi euro 113.800) degli strumenti finanziari partecipativi assegnati nell'ambito del concordato preventivo n. 87/2017 di * ; c) ad erogare, a titolo di finanza esterna, condizionatamente all'omologa di ulteriori risorse a sostegno della procedura e a beneficio del ceto creditorio, per complessivi euro 100.000.

La Società, considerata l'incapienza degli attivi patrimoniali societari, ha inteso anche fare ricorso all'istituto della Transazione Fiscale di cui all'art. 88 CCII.

Il debito tributario concorsuale è quantificato in euro 2.609.009. Ipotizzando che l'omologa del concordato preventivo intervenga nel mese di settembre 2025, la proposta prevede che l'Agenzia delle Entrate sia soddisfatta per un totale di euro 1.169.053, come di seguito analiticamente descritto:

- in riferimento al credito per imposte (Classe n. 4) assistito da privilegio ex art. 2752 comma 1 e 2 cc: ➤ nella misura del 50% (euro 543.026) dell'importo proposto di euro 1.086.052, entro 5 mesi dall'omologa (i.e. febbraio 2026); ➤ il restante 50% (euro 543.026) verrà corrisposto entro 10 mesi dall'omologa (i.e. luglio 2026);

- in riferimento al credito chirografario ab origine e al credito degradato (Classe n. 5), nella misura di euro 83.001 entro 10 mesi dall'omologa (i.e. luglio 2026), - il tutto al netto del credito Irap (euro 3.707), risultante dall'ultima dichiarazione dei redditi della Società.

*Il concordato in continuità indiretta della * prevede di mettere a disposizione del ceto creditorio, come detto, oltre all'intero patrimonio sociale, anche finanza esterna. Le risorse disponibili (comprehensive dell'apporto del terzo per complessivi euro 100.000,00) sono quantificate in complessivi euro 1.648.429, superiore al valore di liquidazione realizzabile nell'ipotesi di apertura della liquidazione giudiziale indicato in euro 1.014.098.*

Ai fini sia di ottemperare a quanto prescritto all'art. 87 co.1 lett. c) (che impone di indicare nel piano il valore di liquidazione) che di distinguere le risorse distribuibili secondo la absolute priority rule, ossia in base all'ordine delle cause di prelazione (risorse corrispondenti al valore di liquidazione) da quelle distribuibili secondo la regola della relative priority rule (risorse corrispondenti alla eccedenza rispetto al valore di liquidazione) nel piano vengano determinati entrambi i valori.

*Il valore di liquidazione (giudiziale) ex art. 87, comma 1, lettera c), CCII, è (cfr. par. 9 del piano) pari ad euro 1.014.908,00 e corrisponde al valore rinveniente dal realizzo degli elementi costituenti il patrimonio della * (complessivi euro 1.014.908) alla data del 28/11/2024, (comprensivo di incasso crediti, disponibilità liquide, strumenti finanziari partecipativi); non viene, quindi, ritenuto esistente alcun maggior valore derivante dalla cessione dell'azienda in esercizio atteso che, nel piano, all'azienda viene attribuito un valore economico negativo (così, espressamente, par. 9.1. del piano).*

Il valore di liquidazione verrà utilizzato:

- nella misura del 29,79% (complessivi euro 302.321), per soddisfare, integralmente, i creditori prededucibili, gli oneri di giustizia (Classe n. 1 - complessivi euro 205.194), i crediti assistiti da privilegio ex art. 2751-bis, n. 2, c.c. (Classe n. 2 - complessivi euro 96.639) e 2 ex art. 2751-bis, n. 5, c.c. (Classe n. 3 - euro 488);

- nella misura (residua) del 70,21% (euro 712.587), per concorrere, parzialmente, al soddisfacimento del credito (complessivi euro 2.455.106) dell'Agenzia delle Entrate

assistito da privilegio ex art. 2752, comma 1 e comma 2, c.c. (Classe n. 4 – euro 712.587, soddisfatti con l'attribuzione del valore (residuo) liquidatorio-giudiziale.

All'esito della distribuzione del valore in oggetto, residua un credito (per imposta) dell'Agenzia delle Entrate di euro 1.742.519).

Il valore "eccedente" quello di liquidazione, è determinato in complessive euro 533.000,00 ed è così composto:

- euro 70.520, corrispondente al valore dell'attivo realizzabile in ipotesi di liquidazione giudiziale (cassa, crediti e strumenti finanziari), non assorbito dagli oneri di giustizia in ipotesi di apertura della suddetta procedura di liquidazione giudiziale;

- euro 76.000 derivanti dall'incasso, per n. 15 mesi (novembre 2024 - febbraio 2025), dei canoni relativi all'Azienda concessa in affitto alla *

- euro 387.000, pari al corrispettivo che la Società incasserà, condizionatamente all'omologa del concordato preventivo, dalla cessione, alla * dell'Azienda attualmente condotta in affitto da quest'ultima.

Con particolare riferimento al corrispettivo per la cessione di azienda la società precisa che la cessione avverrà in favore della * la quale ha già sottoscritto impegno irrevocabile condizionatamente all'omologa del concordato preventivo della Società, o in favore di altro aggiudicatario che abbia proposto un'offerta concorrente più vantaggiosa ex art. 91 CCII, al prezzo di euro 387.000, come da stima, al 31 luglio 2024, redatta dalla Deloitte Financial Advisory S.r.l. S.B., la quale ha attestato che il valore economico del capitale dell'azienda in oggetto si colloca(va) in un: "(...) range tra 347 Eur/000 e 430 Eur/000 (determinato in considerazione di una variazione del tasso di attualizzazione WACC di +/- 0,50%), con un valore centrale di 387 Eur/000" (cfr. pag. 25 piano concordatario).

Detta eccedenza è distribuibile secondo la regola della "priorità relativa" e se ne propone la distribuzione come segue:

- il 70% (euro 373.464) all'Agenzia delle Entrate, per soddisfare il credito assistito da privilegio ex art. 2752, comma 1 e comma 2, c.c., che residua (euro 1.742.519) all'esito del soddisfacimento (euro 712.587) garantito dal valore di liquidazione ex art. 87, comma 1, lettera c), CCII, con una percentuale di soddisfazione del 44,24% (Classe n. 4 – complessivi euro 1.086.052, di cui euro 712.587 soddisfatti con le risorse liquidatorie-giudiziali ed euro 373.464 con le risorse "eccedenti" quelle di liquidazione-giudiziale);

- per il restante 30% (euro 160.056) al credito chirografario ab origine e degradato dell'Agenzia delle Entrate (Classe n. 5) e agli altri creditori chirografari ab origine (Classi n. 6,7, e 8).

L'apporto di finanza esterna (euro 100.000), liberamente distribuibile ex lege, viene equamente distribuito tra i creditori chirografari ab origine e degradati (Classi nn. 5, 6, 7 e 8).

La società non ha al momento dipendenti, considerato che il personale dipendente è stato trasferito in carico all'affittuaria sin dall'inizio del contratto.

3. La proposta di concordato ai creditori

Nel caso di specie la proposta ai creditori prevede una offerta di pagamento in denaro mediante la suddivisione in 8 classi, e precisamente:

- Classe 1: crediti prededucibili e oneri di giustizia (€ 205.194,00): in misura del 100%;

- Classe 2: creditori privilegiati ex art. 2751-bis, n. 2, c.c. (€ 96.639,00): in misura del 100%;

- Classe 3: creditori privilegiati ex art. 2751-bis, n. 5, c.c. (€ 488,00): in misura del 100%;

- Classe 4: creditori privilegiati (Agenzia delle Entrate per imposte, sanzioni e interessi) ex art. 2752, comma 1 (Irap) e comma 2 (Iva)- (€ 1.086.052,00): in misura del 44,24%;

- Classe n. 5: creditori chirografari ab origine (Agenzia delle Entrate, oneri di riscossione e crediti degradati di cui alla Classe n. 4 per incapienza dell'attivo) - (€ 82.971,00): in misura del 5,45%;

- Classe n. 6: crediti chirografari ab origine che non superano i requisiti di cui all'art. 85, comma 3, secondo periodo, CCII (i.e. creditori-fornitori di beni e servizi di piccole dimensioni) - (€ 33.614,00): in misura del 5,45%;

- Classe n. 7: creditori chirografari ab origine che superano i requisiti di cui all'art. 85, comma 3, secondo periodo, CCII (i.e. fornitori di beni e servizi di grandi dimensioni) - (€ 95.925,00): in misura del 5,45%;

- Classe n. 8, creditori chirografari ab origine, di natura non commerciale, derivanti da pretese restitutorie del creditore, per la quale è prevista la soddisfazione degli importi nella misura del 5,45%.

La proposta evidenzia un grado di maggior soddisfazione del ceto creditorio rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale quantificato nell'importo di complessivi € 633.520,00.

Il piano prevede la messa disposizione di risorse per complessive euro 1.648.429,00; il piano è stato già in precedenza descritto e riassuntivamente prevede che tali risorse provengano da:

a) Incasso canoni affitto azienda € 76.000 sino al febbraio 2026, data presunta dell'acquisto post omologa dell'azienda;

b) Incasso crediti € 779.641

c) Utilizzo disponibilità liquide € 191.988

d) Corrispettivo cessione d'azienda € 387.000

e) Strumenti Finanziari Partecipativi € 113.800: tale importo verrebbe integralmente anticipato, condizionatamente all'omologa del concordato, dalla * come da impegno irrevocabile sottoscritto in data 7/4/2025

f) Finanza Esterna messa a disposizione dalla * € 100.000 (vds. Impegno irrevocabile del 7/4/2025, All. 5 del piano concordatario)

Totale € 1.648.429,00.

Inoltre, la * con il Contratto di Affitto del 24/11/2024, ha assunto passività nette per euro 303.884, delle quali si è fatta carico a beneficio del ceto creditorio concordatario.

I tempi di soddisfazione per ogni singola classe sono i seguenti:

Classe 1: entro tre mesi dall'omologa;

Classe 2: entro cinque mesi dall'omologa;

Classe 3: entro cinque mesi dall'omologa;

Classe 4: 50% entro cinque mesi dall'omologa; residuo 50% entro 10 mesi dall'omologa;

Classe n. 5 entro 10 mesi dall'omologa;

Classe n. 6 entro 10 mesi dall'omologa;

Classe n. 7 entro 10 mesi dall'omologa;

Classe n. 8 entro 10 mesi dall'omologa.

La proposta di pagamento è dettagliata, per ciascun creditore, nella tabella di cui a pagina 33 del piano concordatario.

...

6. Le valutazioni del Tribunale.

....

Ciò premesso, nel caso di specie, ai fini della valutazione finalizzata alla ammissione, ferma la competenza territoriale del tribunale e data la completezza documentale (verificata dal Commissario) ed iniziando l'analisi dalla proposta ai creditori, si osserva:

a) Che per valutare la ammissibilità (ossia la legittimità) della proposta occorre previamente considerare da dove, nel piano, si traggono le risorse per operare i pagamenti, e ciò in quanto, a seconda della provenienza (ossia se si tratti di risorse integranti valore di liquidazione; eccedenza sul valore di liquidazione; finanza esterna) operano, come già detto, regole distributive differenti (rispettivamente absolute priority rule; relative priority rule; libertà di distribuzione per la finanza esterna) e sempre in base alla provenienza è possibile verificare la possibilità, ex art. 84 co. 5, di non pagare integralmente i creditori privilegiati, degradandoli - per incapienza rispetto al valore dei beni sui quali la causa di prelazione insiste - in tutto od in parte in chirografo;

b) che a tal fine in all. I è presente una relazione nella quale si attesta da parte di un professionista indipendente che "il piano concordatario prevede il soddisfacimento, in termini migliorativi quanto a tempistica, dei creditori muniti di privilegio, pegno o

*ipoteca, in misura non inferiore a quella realizzabile in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, al netto del presumibile ammontare delle spese di procedura inerenti al bene o diritto e della quota di parte delle spese generali sui quali sussiste la causa di prelazione” (cfr. in particolare pag. 77 e 82 della relazione a firma dott. *) e pertanto è soddisfatta la prescrizione di cui all’art. 84 co. 5;*

c) che nel caso di specie, in base al piano, le risorse complessivamente distribuibili sono pari ad euro € 1.648.429,00 di cui euro 1.014.908,00 di valore di liquidazione; euro 533.000,00 di eccedenza; euro 100.000,00 di finanza esterna;

d) che la proposta si fonda su di una distribuzione del valore di liquidazione nel rispetto della c.d. absolute priority rule (ossia dell’ordine delle cause di prelazione) e della eccedenza secondo la regola della relative priority rule (ossia utilizzando l’eccedenza per attribuire un soddisfacimento maggiore, ma non integrale, alle classi di credito di grado superiore rispetto a quelle successive);

e) che in particolare l’eccedenza è distribuita in modo da offrire, nel rispetto della c.d. Relative Priority Rule, percentuali di soddisfazione decrescenti per le varie classi di creditori, sino ad offrire una percentuale di soddisfacimento delle varie classi dei creditori chirografari paritaria tra le stesse (come è lecito che avvenga trattandosi di creditori di pari grado);

f) che le classi appaiono correttamente formate, con la precisazione che per legge sono ammesse al voto solo quelle non soddisfatte integralmente entro 180 giorni dall’omologazione (non vi sono classi di lavoratori subordinate, per le quali il termine è inferiore);

g) che è stata avanzata proposta di transazione fiscale e vi è ai sensi dell’art. 88, co.2, CCII, specifica attestazione che il piano concordatario prevede il soddisfacimento, in termini migliorativi quanto a importo e tempistica, dei creditori erariali in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o ai diritti sui quali sussiste la causa di prelazione.

Quanto al piano concordatario, si osserva:

a) che la durata del piano è limitata (la questione della ragionevole durata della procedura non si pone) ed i suoi contenuti rispecchiano le previsioni di cui all’art. 87 del CCII;

*b) che, in punto di fattibilità, il commissario ha osservato che l’affittuaria nonché promissaria acquirente * vanta una struttura patrimoniale solida, con ricavi nell’esercizio 2023 pari ad oltre 20 mln di euro con utile ante imposte superiore a 600.000,00 euro e la serietà dell’impegno di acquisto è deducibile anche dalle somme già erogate e dal fatto che ha garantito la continuità aziendale mediante l’affitto di azienda;*

c) che la relazione di attestazione è adeguatamente motivata, come riscontrato anche dal commissario giudiziale (cfr. in particolare le specifiche deduzioni a pagg. 10-11 del parere).

Con nota del 7.8.2025 la società ha aggiornato il piano e la proposta alla luce di alcune precisazioni di crediti intervenute (in particolare da parte di * rinnovando anche l'attestazione.

2. La proposta definitiva che tiene conto delle osservazioni di * prevede:

- la continuazione, in via indiretta, dell'attività d'impresa mediante il contratto di affitto d'azienda sottoscritto in data 25/11/2024 che contiene contestuale offerta irrevocabile all'acquisto da parte della promissaria acquirente * con trasferimento all'affittuaria di tutti i dipendenti ed accollo di ogni relativo debito nei loro confronti, anche con riferimento ai contenziosi in essere;

- l'intervento dell'affittuaria in veste di terzo finanziatore;

- la transazione fiscale e previdenziale con l'Agenzia delle Entrate;

- la suddivisione dei creditori in "classi" ed il loro pagamento nella seguente misura:

Classe 1: Crediti prededucibili e oneri di giustizia (€ 208.155,00): in misura del 100%

Classe 2: Creditori privilegiati ex art. 2751-bis, n. 2, c.c. (€ 96.639,00): in misura del 100%

Classe 3: Creditori privilegiati ex art. 2751-bis, n. 5, c.c. (€ 488,00): in misura del 100%

Classe n. 4: Creditori privilegiati ex art. 2752, comma 1 (€ 1.216.278,00): in misura del 39,19% di cui:

Agenzia delle Entrate per imposte, sanzioni e interessi) ex art. 2752, comma 1 (Irap) e comma 2 (Iva) € 1.154.321,00;

* per oneri di riscossione di cui all'articolo 17 del decreto legislativo 13 aprile 1999, n. 112 € 61.958,00;

Classe n. 5: Creditori Chirografari (a) ab origine nonchè (b) crediti degradati di cui alla Classe n. 4 (per incapienza dell'attivo) - € 47.038,00: in misura del 2,44% di cui:

(a) Agenzia delle Entrate € 43.770,00;

(a) * per oneri di riscossione di cui all'articolo 17 del decreto legislativo 13 aprile 1999, n. 112 € 2.349,00;

(b) Agenzia delle Entrate € 257,00;

(b) * per oneri di riscossione di cui all'articolo 17 del decreto legislativo 13 aprile 1999, n. 112 € 661,00;

Classe n. 6: crediti chirografari ab origine che non superano i requisiti di cui all'art. 85, comma 3, secondo periodo, CCII (i.e. creditori-fornitori di beni e servizi di piccole dimensioni) - (€ 15.079,00): in misura del 2,44%;

Classe n. 7: Creditori * ab origine che superano i requisiti di cui all'art. 85, comma 3, secondo periodo, CC.II (i.e. fornitori di beni e servizi di grandi dimensioni) - (€ 44.049,00): in misura del 2,44%;

Classe n. 8: Creditori Chirografari ab origine di natura non commerciale derivanti da pretese restitutorie del creditore - (€ 21.702,00): in misura del 2,44%.

Il piano attuale circa le modalità ed i tempi con cui verrà adempiuta la proposta, prevede che il pagamento dei creditori come sopra specificato avvenga in base alle seguenti attività:

a) Incasso canoni affitto azienda € 76.000 sino al febbraio 2026, data presunta dell'acquisto post omologa dell'azienda (vedi infra), già incassati per € 56.120;

b) Incasso crediti € 779.641

c) Utilizzo disponibilità Liquide € 191.988

d) Corrispettivo cessione d'azienda € 387.000

e) Strumenti Finanziari Partecipativi € 113.800

f) Finanza Esterna - € 100.000

Totale € 1.648.429

3. Tutto ciò premesso, quanto all'omologazione è sufficiente osservare che si è determinata l'ipotesi di approvazione diretta del concordato ex art. 109 del CCII, in ragione della unanimità delle classi, senza necessità di procedere alla omologazione trasversale di cui all'articolo 112 del CCII.

Il concordato può dunque senza dubbio essere omologato.

Quanto alla fase esecutiva, ricorre nella specie il caso di cui all'art. 114 bis, co. 2, del CCII secondo il quale "Se il piano prevede l'offerta da parte di un soggetto individuato, il tribunale dispone che dell'offerta sia data idonea pubblicità al fine di acquisire offerte ai sensi dell'articolo 91"; a differenza del caso di vendita dell'azienda senza offerente già individuato, di cui al comma 1 della medesima disposizione va dunque esclusa la possibilità di nomina di un liquidatore.

Le prescrizioni in ordine alla pubblicità dell'offerta al fine di acquisire eventuali altre offerte saranno meglio dettagliate dalla società proponente ma dovranno, in ogni caso: 1) prevedere una pubblicità su uno o più siti internet ed un annuncio, sintetico, sul quotidiano in ordine alla sollecitazione ad avanzare offerte; 2) prevedere uno spazio temporale non inferiore a 45 giorni dalla data di ultimazione delle pubblicità per raccogliere eventuali offerte, prima di procedere con la cessione all'offerente già individuato; 3) consentire il più ampio accesso alla documentazione inerente la situazione economico-finanziaria della società al fine di porre un eventuale ulteriore soggetto interessato nella concreta condizione di poter avanzare una offerta.

Quanto alle altre prescrizioni – tenuto conto del fatto che i tempi di esecuzione sono assai contenuti, inferiori all'anno – si rimanda al dispositivo che segue.

p.q.m.

- omologa il concordato preventivo proposta dalla società * con sede in Roma, Via Germanico n. 160 - P. Iva e C.F. *

- dispone che la società proponente provveda:

- entro i trenta giorni successivi alla pubblicazione di questa sentenza a dettagliare le modalità di pubblicizzazione dell'offerta già pervenuta al fine di raccogliere eventuali altre offerte, nel rispetto della prescrizioni indicate in motivazione, mediante il deposito di una nota che dovrà essere sottoposta al visto favorevole del commissario giudiziale;

- laddove pervengano altre offerte, il giudice delegato provvederà a dettare le ulteriori prescrizioni ai sensi dell'art. 91 del CCII;

- con cadenza almeno trimestrale a trasmettere al commissario giudiziale un rapporto riepilogativo sullo sviluppo del piano, sui fatti gestionali più rilevanti intervenuti e sulle attività liquidatorie espletate;

- ad eseguire, conformemente alla proposta omologata e nel rigoroso rispetto della tempistica proposta, i pagamenti ai creditori sulla base di piani di riparto che dovranno essere previamente trasmessi al commissario giudiziale per un visto finalizzato a verificarne la coerenza con la proposta concordataria.

- il commissario giudiziale avrà facoltà di chiedere alla società proponente ulteriori informazioni in ordine all'andamento economico e finanziario, se del caso anche attraverso la redazione di specifiche situazioni patrimoniali e finanziarie; fermi i poteri di cui all'art. 119 e 120 del CCII – sorveglierà l'attuazione del piano concordatario con le seguenti modalità:

a) vigilerà sul concreto sviluppo del piano e riferirà tempestivamente al giudice delegato su eventuali circostanze dalle quali possa derivare pregiudizio ai creditori ex art. 118 comma 1 del CCII;

b) terrà informati con rapporti riepilogativi almeno semestrali i creditori ai sensi dell'art. 118 del CCII; detti rapporti dovranno essere anche depositati nel procedimento e dovranno in ogni caso riferire sul rispetto del piano concordatario e dei tempi previsti per il pagamento dei creditori;

c) conclusa l'esecuzione del concordato depositerà un rapporto riepilogativo finale ai sensi dell'art. 118 comma 1 del CCII;

- su richiesta della parte interessata il giudice delegato provvederà, se necessario, alla pronuncia del decreto ex art. 217 comma 2 CCII nella ricorrenza dei pertinenti presupposti legittimanti;

- manda alla cancelleria perché proceda alle comunicazioni ex art. 48 comma 5 CCII.

Roma, 10.12.2025

Il Presidente
Giorgio Jachia

Concordato preventivo: determinazione del valore di liquidazione in considerazione dei costi di bonifica ambientale

Tribunale di Massa, 09 dicembre 2025. Pres. Giuntoli. Rel. Pellegrini.

Valore di liquidazione – Costi ambientali – Valutazione di convenienza

La determinazione del valore di liquidazione deve tener conto degli oneri e dei costi che graverebbero sulla liquidazione giudiziale, inclusi i costi di bonifica ambientale, potendo tali costi assorbire integralmente o superare il valore di realizzo dei beni e rendere più conveniente la soluzione concordataria.

* * *

RAGIONI DI FATTO E DI DIRITTO DELLA DECISIONE

1. L'iter del procedimento a seguito della “domanda prenotativa”

Con ricorso depositato in data 25 ottobre 2023, * (di seguito indicata come *), ha chiesto l'ammissione al concordato preventivo “con riserva” ai sensi degli artt. 40 e 44 del Codice della Crisi e dell'Insolvenza (CCII), richiedendo la concessione del termine per il successivo deposito della proposta, del piano e della documentazione prevista dall'art. 39 CCII.

Con decreto del 31 ottobre 2023, depositato il 2 novembre 2023, il Tribunale confermava le misure protettive e concedeva termine di 60 giorni, nominando quali pre-commissari giudiziali il Dott. * e l'Avv. Gianni Tognoni.

Con decreto del 14 febbraio 2024, il Tribunale, previo parere favorevole dei pre-commissari, accoglieva l'istanza di proroga, concedendo ulteriore termine per il deposito della proposta sino al 26 febbraio 2024.

In data 26 febbraio 2024, la società depositava la proposta definitiva di concordato preventivo in continuità aziendale indiretta ai sensi dell'art. 84, comma 2, lett. c), CCII, dando atto dell'affitto d'azienda “ponte” stipulato con una cooperativa costituita dagli ex dipendenti e prevedendo la successiva cessione del ramo d'azienda, con l'impiego di risorse generate dalla continuità stessa e con l'apporto di finanza esterna da parte del sig. *

A fronte di rilievi mossi dal Tribunale con decreti collegiali del 10 luglio 2024 e del 10-12 settembre 2024, * provvedeva, da un lato, a stipulare in data 16 luglio 2024 con la cooperativa un atto integrativo del contratto di affitto d'azienda (inserendo l'art. 4-bis), e, dall'altro, a depositare in data 27 settembre 2024 una memoria integrativa volta a chiarire i punti evidenziati dal Collegio.

All'esito di tali adempimenti, con decreto del 6 dicembre 2024, depositato il 9 dicembre 2024, il Tribunale di Massa ha ammesso la società alla procedura di concordato preventivo ai sensi dell'art. 47 CCII, nominando quale Giudice Delegato lo scrivente relatore ed estensore e confermando i Commissari Giudiziali.

Va precisato sin da ora che detto provvedimento di ammissione era assunto sul presupposto che la disposizione di cui all'art. 21, comma 3, del decreto legislativo 13 settembre 2024, n. 136 (la quale novellava l'art. 87 ccii), non era applicabile come *ius superveniens* al caso di specie, atteso che il D.L. 29 novembre 2024, n. 178 ha disposto (con l'art. 8, comma 1) che "*l'articolo 56, comma 4, del decreto legislativo 13 settembre 2024, n. 136, si interpreta nel senso che l'applicabilità delle disposizioni introdotte dallo stesso decreto legislativo n. 136 del 2024 alle composizioni negoziate, ai procedimenti di cui all'articolo 40 del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, ai procedimenti di esdebitazione e alle procedure pendenti non richiede il rinnovo, la modifica o l'integrazione degli atti compiuti prima della data di entrata in vigore del decreto legislativo n. 136 del 2024 e sono fatti salvi i provvedimenti adottati*".

Come emerso da aggiornata verifica, diretta e tramite Cancelleria, ad oggi non risultano pendenti domande per la dichiarazione dell'apertura della liquidazione giudiziale a carico del debitore.

2. La divisione delle classi ai fini del voto

Il piano concordatario prevede, anche ai fini del voto, la suddivisione dei creditori in n. 16 classi e così composte:

a) "*creditori non interessati ex art. 87, co. 1, lett. n), CCII e non ammessi ad esprimere il voto*", ossia i crediti prededucibili per legge sorti nella procedura e relativi alla gestione del patrimonio e che attengono alle spese di giustizia (euro 98.800) e ai costi di accesso alla procedura nel limite del 75% ex art. 6, c. 1, lett. c), CCII (euro 97.433): Ammontare: 196.243; Misura di soddisfazione: 100% sul valore di liquidazione;

b) "*creditori interessati ex art. 87, co. 1, lett. m), CCII e ammessi ad esprimere il voto*":

- Classe A (capiente): composta dai creditori privilegiati ex art. 2751-bis n. 1 c.c. (con riferimento alle retribuzioni, T.F.R., e da eventuali Fondi complementari) per l'importo di euro 449.249, per cui si prevede il pagamento integrale al 100%;

- Classe B (parzialmente capiente): composta dai creditori privilegiati ex art. 2751-bis n. 2 c.c. (ivi inclusi i professionisti "funzionali" per la quota del 25% del compenso), parzialmente capienti in termini assoluti sul valore di liquidazione del patrimonio per il 37% del valore nominale ovvero per l'importo di euro 143.628;

- Classe I: composta dai creditori ex art. 2751-bis n. 2 c.c., per € 90.990,00 (ivi inclusi i professionisti "funzionali" per la quota del 25% del compenso ai

quali viene offerto un soddisfacimento in denaro - pari al 3,70% del credito privilegiato vantato di euro 90.990 [=143.628 (debito verso professionisti) - 52.638 (soddisfacimento classe B parzialmente capiente su Valore di Liquidazione)];

- Classe II: composta dai Creditori ex art. 2751-bis n. 5 c.c., ai quali viene offerto un soddisfacimento in denaro - pari al 3,60% del credito privilegiato vantato di euro 50.631, integralmente incapiente, in termini assoluti, sul valore di liquidazione del patrimonio;

- Classe III: composta dal fondo privilegiato per i finanziamenti assistiti da garanzie pubbliche rilasciate dal Fondo di cui all'art. 2, co. 100, lett. a), della legge 662/1996 e all'art. 1 co. 1 del D.L. 23/2020 (implementato con il D.L. "Sostegni" 73/2021), privilegiati ex art. 9 c. 5 del D.lgs. 123/1998 e art. 8-bis co. 3 L. 33/2015, ai quali viene accantonato un soddisfacimento in denaro - pari al 3,50% del credito privilegiato vantato di euro 76.715 (di cui euro 37.565 già escusso), integralmente incapiente, in termini assoluti, sul valore di liquidazione del patrimonio;

- Classe IV: composta da creditori privilegiati per contributi previdenziali ex artt. 2753 e 2754 c.c. * e * – totalmente incapienti, soddisfatti alla stregua dell'iter procedimentale di cui all'art. 88 CCII, ai quali viene offerto un soddisfacimento in denaro - pari al 3,40% del credito privilegiato vantato di euro 1.002.075, integralmente incapiente, in termini assoluti, sul valore di liquidazione del patrimonio;

- Classe V: composta da creditori privilegiati per tributi Irpef (Ritenute IRPEF Agenzia Entrate), soddisfatti alla stregua dell'iter procedimentale di cui all'art. 88 CCII, ai quali viene assicurato un soddisfacimento in denaro - pari al 3,30% del credito privilegiato vantato di euro 775.519, integralmente incapiente, in termini assoluti, sul valore di liquidazione del patrimonio;

- Classe VI: composta da creditori privilegiati per tributi Agenzia delle Entrate relativi all'IVA, * relativi alle accise ex artt. 2752 co. 2 e 2758 co. 1 c.c. (Agenzia Entrate) nonché l'accantonamento del fondo rischi Erario, soddisfatti alla stregua dell'iter procedimentale di cui all'art. 88 CCII, ai quali viene assicurato un soddisfacimento in denaro - pari al 3% del credito privilegiato vantato di euro 154.245, integralmente incapiente, in termini assoluti, sul valore di liquidazione del patrimonio;

- Classe VII: composta da creditori privilegiati speciali per imposta di registro, ex artt. 2758, co. 1 e 2749 c.c., soddisfatti alla stregua dell'iter procedimentale di cui all'art. 88 CCII, ai quali viene assicurato un soddisfacimento in denaro - pari al 2,80% del credito vantato di euro 697, integralmente incapiente, in termini assoluti, sul valore di liquidazione del patrimonio;

- Classe VIII: composta da creditori privilegiati generali per tributi locali, T.A.R.I., bollo auto ex art. 2752 co. 3 c.c., ai quali viene assicurato un soddisfacimento in denaro - pari al 2,90% del credito vantato di euro 7.998;

- Classe IX: composta da creditori privilegiati speciali per IVA di rivalsa ex art. 2758 co. 2 c.c., integralmente incapienti, per complessivi euro 145.450 ai quali viene offerto un soddisfacimento in denaro pari al 2,70% del credito, integralmente incapiente, in termini assoluti, sul valore di liquidazione del patrimonio su cui sussiste il privilegio;

- Classe X: composta da credito privilegiato speciale, ex art. 2764 c.c. totalmente degradato, relativo al locatore dell'immobile, al quale viene prospettato un pagamento in percentuale pari al 2,60% del credito complessivo di euro 108.146 (al netto della cauzione versata all'inizio del rapporto);

- Classe XI: composta da creditori chirografari bancari per finanziamenti non garantiti per l'importo complessivo di euro 269.526, integralmente incapienti, ai quali viene assicurato un pagamento in percentuale pari all'1,75%;

- Classe XII: composta da creditori chirografari bancari assistiti da garanzie del fondo ArtigianCredito e/o del socio * ai quali, fermo restando il fondo rischi per ArtigianCredito integralmente incapiente di euro 177.466, da soddisfarsi in percentuale e da attivare in ipotesi di escussione, viene prospettato un pagamento in percentuale pari all'1,75%;

- Classe XIII: composta da fornitori chirografari, integralmente incapienti, ai quali viene assicurato un pagamento in percentuale pari al 1,75% a fronte d'un credito di euro 1.077.043, comprensivo del fondo rischi pari ad euro 163.077 ed al netto dell'Iva di rivalsa, già compresa nell'autonoma classe di cui sopra;

- Classe XIV: composta da creditori chirografari sottosoglia, ossia le imprese "minori" ex art. 2 lett. d) CCII, integralmente incapienti, ai quali viene assicurato un pagamento in percentuale pari all'1,75% a fronte d'un credito complessivo di euro 14.578, al netto dell'Iva di rivalsa, già compresa nell'autonoma classe di cui sopra;

- Classe XV: composta da creditori chirografari Agenzia Entrate, * , integralmente incapienti, ai quali viene assicurato un pagamento in percentuale pari all'1,75% a fronte d'un credito complessivo di euro 390.326.

3. Le operazioni di voto

In data 25 marzo 2025 i Commissari Giudiziali hanno depositato la relazione definitiva ex art. 107, co. 6, CCII, con la quale hanno confermato integralmente quanto già esposto nella relazione particolareggiata ex art. 105, comma 3, CCII, del 21 febbraio 2025, nonché nella successiva relazione illustrativa ex art. 107, comma 3, CCII, del 22 marzo 2025.

La proposta di concordato preventivo formulata da * è stata quindi sottoposta al voto dei creditori, secondo le modalità stabilite dal decreto di apertura della procedura,

e precisamente mediante votazione telematica svoltasi dal 7 aprile 2025, ore 10.00, sino all'11 aprile 2025.

Con la relazione post voto ex art. 110 CCII, depositata in data 14 aprile 2025, i Commissari Giudiziali hanno dato atto dell'esito negativo della votazione, atteso che la proposta non ha raggiunto le maggioranze prescritte dall'art. 109, comma 5, CCII.

In particolare, è stato evidenziato che:

- sebbene 4 classi di creditori (classi A, 1, 10 e 14) abbiano espresso voto favorevole, 10 classi si sono pronunciate in senso contrario, con l'ulteriore presenza di 2 classi astenute (classi 8 e 12);
- la proposta non è stata approvata dalla maggioranza dei creditori ammessi al voto, rappresentanti complessivamente crediti per almeno euro 2.409.484,19, pari al 50,000001% del totale dei crediti ammessi, quantificati in euro 4.818.967,42;
- parimenti, la proposta non è stata approvata dalla maggioranza delle classi in cui i creditori concorsuali erano stati suddivisi.

4. L'istanza di omologa forzosa presentata da *

Con ricorso depositato il 21 aprile 2025, la società * ha domandato l'omologazione forzosa del concordato preventivo in continuità aziendale, invocando rispettivamente l'applicazione delle disposizioni di cui agli artt. 88, comma 2 bis, CCII (*cram down fiscale e previdenziale*) in via principale e, in via subordinata, dell'art. 112, comma 2, CCII (*cross class cram down*).

Quanto alla domanda principale, la società invocava l'applicazione dell'art. 88, comma 2 bis, CCII, relativamente alle classi di creditori composte da enti pubblici che hanno espresso voto contrario, determinando il mancato raggiungimento dell'unanimità richiesta dall'art. 109, comma 5, CCII.

A tal riguardo, la società evidenziava che le classi dissenzienti - n. 4 (* e *), n. 5 (Erario – ritenute), n. 6 (Erario – IVA), n. 7 (Imposta di registro), e n. 15 (chirografo pubblico) - pur avendo espresso voto contrario, risultavano soddisfatte in misura significativamente superiore a quella conseguibile in ipotesi di liquidazione giudiziale.

Nello specifico, richiamando le attestazioni del Prof. *, veniva provato che le percentuali di soddisfacimento per i creditori pubblici erano comprese tra l'1,75% e il 3,4%, in netto contrasto con l'ipotesi liquidatoria, nella quale il soddisfacimento sarebbe stato nullo o irrisorio.

In via subordinata, la debitrice chiedeva l'omologazione ai sensi dell'art. 112, comma 2, CCII, facendo valere l'alternativa configurata dalla normativa per i casi di mancata unanimità tra le classi, ritenendo integrati i requisiti richiesti dalla norma, ossia:

- a) il valore di liquidazione sia distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione (Art. 112, co. 2, lett. a), CCII);
- b) il surplus concordatario sia distribuito in modo tale che le classi dissenzienti ricevano un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più

favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore (Art. 112, co. 2, lett. b), CCII);

c) nessun creditore riceva più dell'importo del proprio credito (Art. 112, co. 2, lett. c), CCII);

d) la proposta risulti approvata dalla maggioranza delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione, oppure sia approvata da almeno una classe di creditori "maltrattata" (non integralmente soddisfatta) che riceverebbe comunque almeno parziale soddisfacimento secondo l'ordine delle cause legittime di prelazione sul valore eccedente quello di liquidazione (Art. 112, co. 2, lett. d), CCII).

* sosteneva che, nel caso di specie, entrambe le alternative previste dalla già menzionata lett. d) risultassero soddisfatte. In particolare, evidenziava come il voto favorevole della Classe 1 (Professionisti), che è una classe parzialmente soddisfatta, fosse di per sé condizione sufficiente per l'omologazione forzosa, in quanto soddisferebbe il requisito del voto positivo di almeno una classe maltrattata in virtù del *cross class cram down*.

5. Le opposizioni dell'Avv. Aldo Di Lauro e dell' *

Con decreto del 3 giugno 2025, il Tribunale fissava l'udienza di comparizione per il giorno 16 luglio 2025, fissava in dieci giorni prima dell'udienza (6 luglio 2025) il termine ultimo per il deposito di eventuali opposizioni da parte di creditori dissenzienti o altri interessati, disponeva che i Commissari Giudiziali depositassero motivato parere con specifico riferimento alla ricorrenza di tutte le condizioni previste dall'art. 112, co. 2, CCII, almeno 5 giorni prima dell'udienza (11 luglio 2025), concedeva termine fino a due giorni prima dell'udienza per il deposito di memorie da parte della società (14 luglio 2025).

Nel rispetto del termine fissato dal Tribunale erano presentate due opposizioni:

- il 17 giugno 2025, l'Avv. Aldo Di Lauro, creditore per l'importo di euro 962,17 assistito da privilegio ex art. 2751 bis n. 2 c.c., depositava, in proprio, un atto di opposizione, privo tuttavia di specifiche censure, limitandosi a manifestare dissenso generico;

- in data 4 luglio 2025, * di Massa Carrara, già espressasi in data 9 aprile 2025 con voto contrario nelle classi 5, 6, 7 e 15 per un importo complessivo pari ad euro 1.000.239,00, proponeva opposizione deducendo: (i) la non convenienza della proposta rispetto alla liquidazione, attesa la mancata dimostrazione che i costi di bonifica ambientale assorbissero integralmente il valore di realizzo; (ii) la non riconducibilità della proposta alla continuità aziendale per difetto di piano industriale del cessionario e mancata individuazione dell'acquirente; (iii) la conseguente natura liquidatoria del piano, con obbligo di rispetto della soglia minima del 20% in favore dei chirografari, nella specie non raggiunta; (iv) l'assenza di garanzie concrete sul mantenimento dei livelli occupazionali.

In data 11 luglio 2025, i Commissari Giudiziali depositavano motivato parere, favorevole all'omologazione forzosa, rilevando che la proposta di * soddisfaceva le

condizioni di legittimità formale e sostanziale previste dal CCII come novellato dal d.lgs. n. 136/2024, nonché i presupposti giuridici e fattuali per l'omologazione ex art. 112, comma 2, CCII, sia nella prima ipotesi, approvazione della maggioranza delle classi con dissenso dei creditori pubblici ex art. 88, co. 4, CCII, sia nella seconda ipotesi, approvazione di almeno una classe "maltrattata" non integralmente soddisfatta, ai sensi dell'art. 112, comma 2, lett. d), secondo periodo, CCII.

Nel merito, con riferimento alle censure sollevate, i Commissari Giudiziali, ritenendo infondate entrambe le opposizioni, osservavano quanto segue:

- sull'opposizione dell'Avv. Aldo Di Lauro i Commissari rilevavano che l'opposizione non conteneva alcuna argomentazione idonea a confutare i presupposti dell'omologazione forzosa, riducendosi a mera dichiarazione di dissenso personale del creditore e che, pertanto, non risultava possibile instaurare un contraddittorio effettivo;

- quanto all'opposizione dell'Agenzia delle Entrate, i Commissari rilevavano che:

- (i) in ordine alla qualificazione della proposta, che il piano di * si configurava come concordato in continuità e non come liquidatorio, atteso che l'attività proseguiva mediante il contratto di affitto d'azienda con la cooperativa degli ex dipendenti (*), con conseguente conservazione dell'avviamento e dei livelli occupazionali; non trovava quindi applicazione l'art. 84, comma 4, CCII, relativo alla soglia minima del 20% per i chirografari;

- (ii) con riguardo alla dedotta mancanza di piano industriale e di cessionario, che l'art. 87, comma 1, lett. e), CCII non imponeva necessariamente la produzione di un piano industriale del terzo acquirente, essendo sufficiente la dimostrazione degli effetti economico-finanziari della proposta, già fornita dalla documentazione depositata; inoltre, l'assenza di un cessionario individuato non determinava l'inammissibilità, poiché l'art. 114-bis CCII contemplava la possibilità di un'alienazione successiva, anche tramite un organo nominato dal tribunale;

- (iii) quanto alla questione dei costi di bonifica ambientale, che tali oneri non potevano gravare sul conduttore, in ossequio al principio "chi inquina paga" sancito dal diritto euro unitario, e che, in ipotesi di liquidazione, il valore realizzabile sarebbe stato pressoché interamente assorbito da tali obblighi, con conseguente maggiore convenienza della soluzione concordataria;

- (iv) con riferimento infine al profilo occupazionale, che la continuità aziendale garantita dal contratto di affitto consentiva di mantenere i posti di lavoro, mentre un'eventuale liquidazione giudiziale avrebbe comportato la cessazione immediata dell'attività e la perdita integrale dell'occupazione.

6. Le opposizioni di * e *

In data 11 luglio 2025, * rappresentato e difeso dagli Avv.ti Ilaria Raffanti e Quarta, proponeva opposizione all'omologazione forzosa del concordato preventivo, deducendo, in via pregiudiziale di rito, la nullità della notificazione del decreto di fissazione dell'udienza del 16 luglio 2025 per violazione delle norme sulla validità della

notifica telematica a pubbliche amministrazioni, ai sensi dell'art. 16-ter, co 1-ter, Decreto-legge 18 ottobre 2012, n.179, convertivo in legge 17 dicembre 2012, n. 221 (secondo l'ente, la notifica era stata effettuata ad un indirizzo generico * invece che al seguente: *

Nel merito, l'istituto sollevava censure analoghe a quelle dell'Agenzia delle Entrate, ritenendo il piano riconducibile a concordato liquidatorio e non in continuità.

In data 12 luglio 2025 * rappresentata e difesa in giudizio dall'Avv. Stefania Gualtieri, richiedeva la rimessione in termini, deducendo l'errata notificazione del decreto di fissazione dell'udienza del 16 luglio 2025 (indicando all'uopo l'indirizzo PEC presente nell'elenco PST del Ministero della Giustizia: *

In data 15 luglio 2025, il Tribunale rilevava l'erroneità della notifica e disponeva la rimessione in termini, rinviando l'udienza al 19 agosto 2025.

Successivamente, il 24 luglio 2025, * depositava la propria opposizione, deducendo l'inammissibilità del ricorso e la non convenienza della proposta, sollevando censure analoghe a quelle già mosse dall'Agenzia delle Entrate.

In data 7 agosto 2025 i Commissari Giudiziali depositavano parere integrativo relativo alle opposizioni presentate da * e *, esaminando in maniera puntuale le censure sollevate.

Con riguardo alle questioni pregiudiziali di rito, i Commissari osservavano che l'eccezione circa la pretesa nullità per notifica irregolare risultava infondata.

Quanto al merito, i Commissari confermavano la natura di concordato in continuità della proposta presentata da * rilevando che:

- la prosecuzione dell'attività tramite il contratto di affitto d'azienda alla * garantiva la conservazione dell'avviamento e dei livelli occupazionali, escludendo l'applicabilità della soglia minima del 20% per i creditori chirografari prevista dall'art. 84, co. 4, CCII per i concordati liquidatori;
- la mancata presentazione di un piano industriale dettagliato del cessionario non comportava un difetto strutturale della proposta: ai sensi dell'art. 87, co. 1, lett. e), CCII, era sufficiente la dimostrazione degli effetti economico-finanziari della proposta, già adeguatamente fornita nella documentazione depositata;
- l'assenza di un cessionario già individuato non determinava l'inammissibilità del concordato, essendo prevista dall'art. 114-bis CCII la possibilità di alienazione successiva, eventualmente tramite organo (liquidatore giudiziale) nominato dal Tribunale;
- la corretta imputazione dei costi di bonifica ambientale seguiva il principio "chi inquina paga" sancito dal diritto europeo, evitando che tali oneri gravassero sul conduttore, con conseguente maggiore convenienza della concreta proposta concordataria rispetto a un'eventuale liquidazione giudiziale;
- la continuità aziendale prospettata dalla proposta consentiva una salvaguardia ragionevole dei posti di lavoro, mentre la liquidazione giudiziale avrebbe

comportato la cessazione immediata dell'attività e la perdita integrale dell'occupazione.

Sulla base di tali considerazioni, i Commissari Giudiziali concludevano che anche le opposizioni di * e * erano infondate, confermando la regolarità e la legittimità della proposta concordataria ai fini dell'omologazione forzata.

7. La memoria di replica di *

In data 11 agosto 2025 * depositava memoria di replica in ordine alle contestazioni sopra riassunte, rappresentando che:

- le opposizioni formulate da * e * erano tardive e inammissibili, atteso che la notifica del decreto di fissazione dell'udienza era stata regolarmente effettuata agli indirizzi PEC indicati dagli stessi enti quali domicili digitali, garantendo piena conoscenza dell'atto (l' * aveva utilizzato l'indirizzo * e chiesto che le comunicazioni gli fossero inviate a tale recapito, inserendo peraltro in copia ulteriori indirizzi; l' * aveva indicato quale recapito digitale l'indirizzo *);

- quanto al merito, * ribadiva che nessuno degli opposenti aveva contestato la sussistenza dei presupposti normativi per l'omologazione forzata del concordato ai sensi degli artt. 88, comma 2-bis, e 112, comma 2, CCII. Le censure sollevate riguardavano esclusivamente: (i) la presunta mancata individuazione del cessionario e del piano industriale ad esso riferito; (ii) la presunta non convenienza della proposta rispetto all'alternativa liquidatoria; (iii) le incertezze sul buon esito del progetto WBO e sull'effettivo mantenimento occupazionale;

- in relazione al primo profilo, la società evidenziava che il piano, seppur semplificato, era contenuto nella proposta e aveva costituito base per la determinazione del valore economico dell'azienda, come attestato dalle perizie e dalle relazioni dei professionisti indipendenti. L'assenza di un cessionario predeterminato è espressamente prevista dalla normativa vigente (artt. 91 e 114-bis CCII) e non impedisce la qualificazione della proposta come concordato in continuità indiretta, atteso che la prosecuzione dell'attività aziendale è assicurata dalla * mediante contratto di affitto d'azienda;

- sul profilo della convenienza, * richiamava l'attestazione del professionista indipendente secondo cui la proposta garantisce un soddisfacimento dei creditori complessivamente superiore a quanto realizzabile in ipotesi di liquidazione giudiziale, anche considerando scenari alternativi di cessione dell'azienda nell'ambito della liquidazione;

- con riferimento ai costi ambientali e agli oneri di bonifica, la società sottolineava l'inderogabile principio "chi inquina paga", secondo il quale tali oneri gravano esclusivamente sul soggetto responsabile dell'inquinamento, risultando dunque esclusa ogni traslazione sulla Cooperativa conduttrice. Analoga considerazione vale per il mantenimento occupazionale, la cui effettiva verifica potrà essere effettuata nella fase esecutiva senza pregiudicare la legittimità della proposta;

• infine, in ordine al progetto WBO, * documentava il regolare avanzamento dell'operazione, con la sottoscrizione e il versamento della seconda tranche di capitale sociale da parte di Fondo Sviluppo e con l'erogazione di un finanziamento da parte di Banca Intesa, garantito da Fidi Toscana e funzionale al futuro acquisto dell'azienda da parte della Cooperativa.

Alla luce di quanto sopra sintetizzato e richiamando le difese già articolate nella memoria depositata in data 14 luglio 2025, la società confermava la propria richiesta di omologazione della proposta di concordato preventivo, ritenendo assorbite e infondate le opposizioni formulate dagli enti pubblici e dai creditori dissenzienti.

Secondo quanto descritto nel ricorso, la società, costituita in data 16 marzo 2017 – a seguito della trasformazione con conferimento d'azienda da parte della ditta individuale “Metalcromo di Rappelli Gianni” - ha da sempre operato nel settore dell'industria metallurgica con specializzazione nella zincatura elettrolitica a freddo di metalli, trattamento galvanico dei metalli, nonché sabbiatura e verniciatura dei metalli.

Le cause della crisi, individuate dalla società e ritenute plausibili anche dai Commissari Giudiziali, sono essenzialmente riconducibili:

- a) alla crisi del settore *automotive* (rappresentante l'80% del fatturato) con un calo complessivo del 60% delle commesse lavorate tra il 2019 e il 2021;
- b) al progressivo deterioramento della puntualità dei pagamenti da parte della clientela, con conseguente squilibrio finanziario;
- c) alla rigidità degli istituti di credito, che hanno richiesto ulteriori garanzie per il mantenimento delle linee di credito;
- d) alla diffusione dell'emergenza epidemiologica da Sars Covid-19, che ha imposto la sospensione dell'attività per oltre due anni, peggiorando la situazione in cui versava * .

Va peraltro segnalato che i Commissari Giudiziali, nella relazione ex art. 105, co. 3, CCII, hanno rilevato come, già al momento del conferimento, la ditta individuale presentasse un livello di indebitamento significativo, mai realmente risolto dalle iniziative successive, circostanza che trova conferma nella permanenza di obbligazioni pecuniarie insoddisfatte gravanti ancora sul patrimonio personale del sig. * amministratore unico della società.

La proposta concordataria sottoposta al vaglio dei creditori si configura in continuità aziendale indiretta e trova il suo fulcro nel contratto di affitto di azienda stipulato in data 11 agosto 2023 dalla società debitrice con la “ * ” (di seguito indicata anche come *), sorta tra gli ex dipendenti della società con il supporto di * .

Il progetto di continuità è rafforzato da un contratto estimatorio sul magazzino, così da consentire alla * di acquisire i materiali in ragione delle necessità, evitando la dispersione di valore che sarebbe derivata dalla cessazione immediata dell'attività.

8. Le risultanze degli accertamenti dei Commissari giudiziali

I Commissari giudiziali hanno rilevato che le passività concordatarie ammontano ad euro 5.039.534,00, mentre l'attivo concordatario - come rettificato dalle verifiche eseguite dai Commissari Giudiziari - è stato stimato in euro 832.690,00 e può essere così individuato:

Prospetto attivo da verifiche eseguite dai CC.GG.		Importo €
1	Flussi continuità endo processuale	2.880,00
2	Flussi continuità dopo chiusura procedura	29.636,00
3	Realizzo da vendita azienda	800.000,00
4	Incasso crediti vs. clienti	70.230,00
5	Realizzo da cessione magazzino (contratto estimatorio)	132.280,00
6	Liquidità disponibile	97.664,00
	Totale 1)	1.132.690,00
7	Realizzo da azione di responsabilità	0,00
8	Apporto di finanza esterna (Sig. *)	80.000,00
	Totale 2)	1.212.690,00
9	(-) Svalutazione vendita azienda (dopo 2 aste deserte)	-350.000,00
10	(-) Accantonamento imprevisti	-30.000,00
11	(-) Costi smaltimento materie di consumo/rifiuti spec	0,00
	Totale 3)	832.690,00

La proposta prevede anche l'apporto di finanza esterna del sig. * per euro 80.000, subordinato all'omologa del piano e privo di vincolo restitutorio, che garantisce un rafforzamento della convenienza concordataria.

Nella propria relazione valutativa, i Commissari Giudiziali hanno attestato la maggiore convenienza per i creditori della proposta concordataria rispetto all'alternativa liquidatoria, rilevando specificatamente che il valore di liquidazione sarebbe inferiore rispetto al valore che i creditori stessi ottengono dalla esecuzione della proposta concordataria presentata da * .

In particolare, i Commissari nella loro relazione ex art. 105 ccii hanno evidenziato come:

(a) in caso di vendita atomistica dei singoli beni aziendali per effetto di liquidazione giudiziale, il Curatore, in ottemperanza agli obblighi di legge per la tutela ambientale, dovrebbe provvedere prioritariamente alla rimozione e smaltimento dei liquami presenti nelle vasche galvaniche, con ciò determinando un onere economico rilevante, quantificato dal perito Dott. * esperto in materia, in € 1.736.000,00. Tale cifra supererebbe il valore ricavabile dalla vendita dei singoli beni aziendali, rendendo

pertanto questo scenario svantaggioso per i creditori concordatari, che vedrebbero comprometersi le possibilità di soddisfare le proprie pretese.

(b) analogamente, nel caso in cui si optasse per la vendita dell'azienda in esercizio, le aspettative di riparto a favore della massa dei creditori verrebbero annullate, in quanto gli oneri di bonifica necessari per rendere l'azienda idonea alla cessione risulterebbero, con ogni probabilità, superiori all'attivo disponibile. Le spese di bonifica per il risanamento ambientale e il ripristino delle condizioni igienico-sanitarie precederebbero il ricavato dalla vendita dell'azienda stessa, riducendo così drasticamente la somma destinata ai creditori. A tal proposito, è stato stimato che il prezzo di cessione dell'azienda, tenuto conto delle necessarie svalutazioni e dei ribassi d'asta, potrebbe attestarsi su un importo pari a € 450.000,00, che corrisponderebbe alla differenza tra il valore complessivo dell'azienda (pari a € 800.000,00) e i ribassi d'asta ipotizzati (pari a € 350.000,00). Tale valore, per quanto concerne il soddisfacimento dei creditori, risulterebbe insufficiente a garantire un riparto equo, poiché non sarebbe in grado di coprire nemmeno una parte significativa dei debiti aziendali.

Peraltro, tali conclusioni sono state suffragate anche dalla perizia dell'Ing. * il quale su incarico dei Commissari giudiziali, nel contesto delle operazioni di inventario: i) ha individuato la presenza di rifiuti pericolosi, il cui smaltimento implica un costo variabile tra € 729.400,00 e € 1.836.500,00, dunque, un valore che eccede di gran lunga il possibile incasso da una vendita atomistica (€ 461.719,73); ii) ha rilevato come l'opzione più conveniente per il miglior soddisfacimento dei creditori sia la vendita in blocco dell'azienda funzionante in continuità.

I Commissari giudiziali hanno peraltro compendiato le loro conclusioni sul punto nella tabella 9 a pagina 31 della Relazione ex art. 105 ccii, nella quale hanno esposto numericamente come il valore dell'attivo derivante dalla continuità aziendale (pari ad euro 832.690,00), sia da ritenersi nettamente conveniente rispetto a quello di liquidazione giudiziale, sia nel caso di cessione atomistica (valore negativo per euro 647.040,00), sia in caso di cessione in blocco (valore di euro 680.490,00).

9. La disciplina applicabile e l'assenza dei presupposti per il c.d. cram down fiscale ex art. 88, comma 2, CCII

È opportuno premettere che la domanda di omologa forzosa proposta da * ai sensi dell'art. 88 ccii e, in subordine, dell'art. 112 ccii, va vagliata avuto riguardo esclusivamente con riferimento alla seconda disposizione citata.

Infatti, l'articolo 88 ccii – come modificato dall'ultimo correttivo - non trova applicazione con riguardo al presente concordato in continuità indiretta, posto che, ai sensi dell'art. 56 del d.lgs. n. 136 del 13 settembre 2024, “*salva diversa disposizione*”, il decreto si applica alle procedure pendenti alla data della sua entrata in vigore e a quelle instaurate o aperte successivamente.

In ragione della clausola di esclusione (“*salva diversa disposizione*”) non sono dunque applicabili le norme con cui è stato modificato l'art. 88 CCII, prevedendo espressamente al comma 4 che, nel concordato in continuità aziendale “*ferme restando le altre condizioni previste dall'articolo 112, comma 2, il tribunale omologa il*

concordato anche in mancanza di adesione, che comprende il voto contrario, da parte dell'amministrazione finanziaria o degli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazioni obbligatorie, se la proposta di soddisfacimento della predetta amministrazione o degli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazioni obbligatorie risulta non deteriore rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale “ e “nell’ ipotesi di cui al primo periodo il tribunale omologa se tale adesione è determinante ai fini del raggiungimento della maggioranza delle classi prevista dall'articolo 112, comma 2, lettera d), oppure se la stessa maggioranza è raggiunta escludendo dal computo le classi dei creditori di cui al comma 1”.

Ai sensi del medesimo art. 56, comma 3, CCII le modifiche non sono applicabili alle procedure pendenti, in quanto si applicano alle proposte di transazione presentate successivamente alla data della sua entrata in vigore (13 settembre 2024).

Viene quindi in considerazione il vecchio testo dell’art. 88 CCII, sulla base della cui formulazione si era dibattuto circa l’applicabilità del *cram down fiscale e previdenziale* anche al concordato in continuità.

Non sono mancati gli interpreti che, anche sotto la vigenza del precedente testo, hanno ritenuto l’applicabilità della disciplina in questione anche al concordato in continuità, reputando non dirimente in senso contrario la locuzione contenuta nell’incipit della norma (“fermo restando quanto previsto per il concordato in continuità dall’art. 112, comma 2”), posto che alla stessa può ricondursi un significato “integrativo”, ossia di necessaria compresenza delle condizioni dettate dall’art. 112, co 2, CCII e di quelle di cui al comma 2-bis dell’art. 88 CCII. Tale interpretazione estensiva troverebbe conferma nella circostanza che l’art. 88 CCII, al comma 2, fa riferimento non solo al concordato liquidatorio ma anche al concordato in continuità giacché stabilisce che “*l’attestazione del professionista indipendente, relativamente ai crediti tributari e contributivi, ha ad oggetto anche la convenienza del trattamento proposto rispetto alla liquidazione giudiziale e, nel concordato in continuità aziendale, la sussistenza di un trattamento non deteriore*”. Secondo questa tesi interpretativa neppure sarebbe decisivo il mancato richiamo, nell’art. 88, comma 2 bis, CCII, al quinto comma dell’art. 109 CCII (che fa riferimento al concordato in continuità), bensì solo all’art. 109, comma 1, CCII (che disciplina il concordato liquidatorio), in quanto tale ultima norma fa salva – e dunque rinvia – a quanto previsto dal quinto comma della stessa disposizione, che a propria volta rinvia all’art. 112, comma 2, CCII.

Tuttavia, il Tribunale condivide l’orientamento contrario, che dubita dell’applicabilità del *cram down* previsto dall’art. 88 CCII, nella versione previgente al correttivo del 13 settembre 2024, al concordato in continuità aziendale.

È stato condivisibilmente rilevato che militano nel senso di questa interpretazione “*il criterio storico (per cui il cram-down fiscale e previdenziale è stato pensato nel nostro ordinamento in un contesto in cui non esisteva la regola della relative priority rule, ma solo quella della absolute priority rule), il criterio sistematico (per cui anche negli accordi di ristrutturazione, ove il cram-down è pure previsto, questo viene in rilievo soltanto quando l’adesione dei creditori pubblici è necessaria per raggiungere le maggioranze richieste dagli artt. 57, commi 1 e 60, comma 1, ma non anche quando*

vengano in rilievo le maggioranze dell'art. 61, comma 2, lett. c) CCII per gli accordi ad efficacia estesa e il criterio logico (per cui la direttiva insolvency nel dettare le condizioni per la ristrutturazione trasversale dei debiti non fa mai riferimento alla possibilità di considerare un voto non espresso da un creditore o da una classe come un voto di adesione alla proposta per effetto di una *fictio iuris*, ma richiede che la proposta sia espressamente approvata" (Tribunale di Lucca, 18 luglio 2023, Pres. Giuntoli, Est. Capozzi; Corte d'Appello di Firenze, 31 ottobre 2023, Pres. ed est. Primavera).

Di particolare rilievo è la pronuncia del Tribunale di Roma (10 luglio 2024, Pres. Coluccio, Est. Miccio), che sottolinea la radicale differenziazione tra concordato liquidatorio e concordato in continuità, in termini di modalità di approvazione: quest'ultimo può essere omologato anche con l'adesione di una sola classe. Ciò conferma che l'art. 88, comma 2-bis CCII, si riferisce esclusivamente al concordato liquidatorio.

Anche il criterio sistematico e il dato letterale confermano questa separazione: il comma 2-bis fa riferimento solo alle maggioranze del concordato liquidatorio previste dall'art. 109, comma 1, CCII e richiama, con l'inciso "*fermo restando quanto previsto per il concordato in continuità aziendale dall'art. 112, comma 2 CCII*", la distinzione tra i due schemi.

In conclusione, secondo la disciplina previgente al correttivo, pur essendo la transazione fiscale applicabile a tutti i concordati, il *cram down fiscale e previdenziale* era utilizzabile esclusivamente nel concordato liquidatorio. L'ultimo correttivo ha introdotto tale possibilità anche per il concordato in continuità, confermando la sua assenza nella normativa precedente.

Deve conclusivamente darsi atto del voto negativo delle classi n. 4 (* e *), n. 5 (Erario – ritenute), n. 6 (Erario – IVA), n. 7 (Imposta di registro), e n. 15 (chirografo pubblico), per cui la domanda non può ritenersi approvata dalla maggioranza delle classi, non potendo questo Tribunale disporre il *cram down* dei creditori dissenzienti, ai sensi dell'art. 88, comma 2-bis CCII.

10. La sussistenza dei requisiti per l'omologazione ex art. 112.2 CCII

Come anticipato, l'art. 112, comma 2, CCII – anch'esso modificato dal d.lgs. n. 136 del 13 settembre 2024, ma con efficacia immediata, stante il fatto che l'art. 56, comma 3 del decreto non richiama l'art. 26, autore di tale specifica modifica – disciplina l'omologazione nell'ipotesi di mancato raggiungimento dell'unanimità delle classi, prevedendo che, nel concordato in continuità aziendale, il tribunale, su richiesta del debitore o con il consenso del debitore in caso di proposte concorrenti, omologa il concordato se ricorrono congiuntamente quattro condizioni:

a) il valore di liquidazione, come definito dall'art. 87, comma 1, lett. c), CCII, è distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione;

b) il valore eccedente quello di liquidazione è distribuito in modo tale che i crediti delle classi dissenzienti ricevano un trattamento almeno pari a quello delle

classi di pari grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 84, comma 7, CCII;

c) nessun creditore riceve un importo superiore a quello del proprio credito;

d) la proposta è approvata dalla maggioranza delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione, oppure, in mancanza dell'approvazione a maggioranza delle classi, la proposta è approvata da almeno una classe di creditori:

1) ai quali è offerto un importo non integrale del credito;

2) che sarebbero soddisfatti in tutto o in parte qualora si applicasse l'ordine delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente.

Ricorrono, nel caso di specie, tutte le condizioni previste da tale disposizione.

Come noto, in merito alla distribuzione verticale, il complessivo attivo concordatario va suddiviso tra valore di liquidazione ed il (plus) valore eccedente quello di liquidazione (surplus concordatario). In proposito, l'art. 84, comma 6 CCII non ha disposto una semplice "revisione" della disciplina anteriormente rinvenibile negli artt. 160 e 161 l. fall., ma ha invero introdotto un precetto nuovo all'interno dell'ordinamento positivo (Cass. 8 agosto 2024 n. 22474). Infatti, come è pacifico in giurisprudenza (App. Milano 26 giugno 2025), l'art. 84, comma 6 CCII detta tre differenti regole di distribuzione delle risorse nel caso di concordato in continuità aziendale: (1) il valore di liquidazione dell'impresa deve essere distribuito secondo la regola della priorità assoluta (c.d. APR); (2) il valore eccedente quello di liquidazione può essere distribuito in base al criterio della priorità relativa (RPR); (3) le risorse esterne possono invece essere ripartite liberamente in deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c. o, più esattamente, nell'inapplicabilità ad esse degli artt. 2740 e 2741 c.c., in quanto le risorse esterne ricadono al di fuori dell'ambito applicativo di tali disposizioni normative, essendo valori esterni al patrimonio (presente e futuro) dell'imprenditore.

Il valore di liquidazione si identifica nel valore complessivo (individuato alla data di presentazione della domanda di concordato) che si ricaverebbe dalla liquidazione del patrimonio del debitore in caso di apertura della liquidazione giudiziale a detta data. In applicazione dell'art 84, comma 6, primo periodo, CCII (coerentemente con la regola sul concorso dei creditori delineata dagli artt. 2740 e 2741 c.c.) tale valore deve essere distribuito "*nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione*" (c.d. "*Absolute Priority Rule*" o "APR"). Ciò significa che il creditore di rango inferiore può essere soddisfatto soltanto se detto patrimonio ha già soddisfatto integralmente il creditore di rango superiore

Quanto al "valore eccedente il valore di liquidazione" - che si identifica nel *surplus* derivante dalla continuità aziendale (Trib. Aosta, 5 giugno 2024) - l'art. 84 comma 6, secondo periodo, CCII, ne consente la distribuzione in deroga alla regola della priorità assoluta a condizione che "*i crediti inseriti in una classe ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore*" (c.d. "*Relative Priority Rule*" o "RPR").

Segnatamente, è da qualificarsi in termini di “*valore eccedente quello di liquidazione*” il delta tra valore di liquidazione, inteso come il prezzo ricavabile nell’ipotetico scenario liquidatorio dalla cessione dell’azienda in esercizio, e il maggior prezzo in concreto ricavato dalla cessione dell’azienda durante la procedura concordataria (Trib. Reggio Emilia, 18 marzo 2025).

Pertanto, con il valore eccedente quello di liquidazione – e con le risorse esterne (cfr. App. Brescia, 13 novembre 2024; Trib. Mantova, 14 marzo 2024) - è ammissibile il pagamento di crediti di rango inferiore anche se i creditori di rango superiore non sono stati integralmente pagati ma ciò a condizione che i crediti inseriti in una classe ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore.

Peraltro, le condizioni di cui ai punti a) e b) dell’art. 112, comma secondo, CCII non impongono, ai fini del *cross class cram down*, che il piano debba fondarsi sulla liquidazione dei beni e sul *surplus* generato dalla continuità; stabiliscono invece che, ove il piano preveda la distribuzione di attivo definibile come valore di liquidazione o come valore eccedente quello di liquidazione, il debitore deve rispettare le regole rispettivamente dell’APR e della RPR (Trib. Pavia, 2 aprile 2025).

In merito alla distribuzione orizzontale, viceversa, l’attenzione è da porre rispetto ai rapporti orizzontali tra creditori dello stesso rango, per cui opera la regola imperativa ed inderogabile della parità di trattamento e non discriminazione dei creditori all’interno di ciascuna classe, ai sensi dell’art. 112, comma 1, lett. e), CCII.

Le due regole hanno contenuto e campo di applicazione differente: la parità di trattamento è imposta nel rapporto tra i creditori della stessa classe, mentre la regola di non discriminazione disciplina il rapporto tra classi diverse dello stesso grado; la parità di trattamento opera per tutte le tipologie di concordato ed a prescindere dalla maggioranza raggiunta, mentre la regola di non discriminazione opera solo nei concordati in continuità aziendale e se la proposta non abbia raggiunto l’unanimità delle classi.

Calando tali principi al caso di specie, nel contesto del piano di * , come ben evidenziato nella Tabella, punto 40, pag. 12, dell’istanza di omologa forzosamente presentata:

a) la maggior parte del valore concordatario, stimato in euro 717.517, sebbene proveniente comunque dalla continuità aziendale, è distribuito ai creditori nel rispetto della priorità assoluta e deriva essenzialmente dalla cessione in blocco dell’azienda. Sussiste dunque la condizione prevista dall’art. 112, secondo comma, lett. A, CCII;

b) il valore distribuito ai creditori nel rispetto della priorità relativa è stimato in euro 113.364 e deriva essenzialmente dalla vendita del magazzino aziendale in continuità per effetto del contratto estimatorio stipulato (per euro 33.364,00) e dalla finanza esterna apportata dal Sig. * (per euro 80.000); tale valore è distribuito in modo tale che i creditori delle classi dissenzienti ricevano un trattamento almeno pari a quello delle classi di pari grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore, nel rispetto di quanto previsto dall’art. 84, comma 7, CCII. Sussiste quindi la condizione prevista dall’art. 112, secondo comma, CCII, lett. b);

c) nessuno dei creditori concorsuali riceve un importo superiore a quello del proprio credito. Sussiste quindi la condizione prevista dall'art. 112, secondo comma, ccii, lett. c.

d) la proposta concordataria di *, pur in mancanza dell'approvazione a maggioranza delle classi, è stata approvata dalla Classe n.1, composta dai creditori ex art. 2751-bis n. 2 c.c. per € 89.585, ai quali è stato offerto un soddisfacimento non integrale in priorità relativa per € 3.315 pari al 3,70% del credito privilegiato vantato.

Tali creditori sarebbero stati soddisfatti integralmente qualora si fosse applicato l'ordine delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente residuo (pari a circa euro 110 mila), in conformità alla priorità assoluta. Si tratta della c.d. classe *in the money*, ovvero una classe di creditori che "scommette" sulla proposta di composizione del debitore, un consenso che il legislatore ritiene sufficiente a superare la mancata approvazione generale ai sensi dell'art. 109, comma 5, CCII (Trib. Ferrara 11 dicembre 2024).

Il piano rispetta pienamente il principio di tutela delle classi dissenzienti, assicurando l'equilibrio tra le diverse categorie di creditori nella ripartizione del valore residuo generato dalla continuità aziendale e prevenendo qualsiasi maltrattamento economico.

In definitiva, il concordato preventivo presentato dalla società * merita di essere omologato.

11. Le contestazioni sollevate in sede di opposizione

Da ultimo, il Tribunale ritiene che le opposizioni svolte dai creditori dissenzienti non possano trovare accoglimento in quanto le censure sollevate non risultano suffragate da elementi idonei a superare lo scrutinio positivo di legittimità e convenienza già svolto dagli ausiliari.

In particolare, sui presupposti legali per l'omologazione forzosa (*Cross-Class Cram-Down*) le obiezioni sulla legittimità della procedura di omologazione forzosa si sono concentrate sulla presunta carenza dei requisiti per l'applicazione del *cram-down cross-class* ex art. 112, comma 2, CCII. La Direzione Provinciale dell'Agenzia delle Entrate di Massa Carrara ha contestato il mancato rispetto della condizione relativa alla soddisfazione della c.d. classe *in the money* (ex art. 112, comma 2, lett. d).

Invero, come precisato in precedenza, il Collegio ha accertato che i criteri di valutazione adottati dalla debitrice per l'individuazione e il trattamento della classe *in the money* sono corretti, confermando che il piano soddisfa il principio di Absolute Priority Rule anche in un'ottica di continuità aziendale. Segnatamente, il metodo di valutazione del piano è pienamente conforme ai canoni interpretativi più recenti in materia, come stabilito da autorevole giurisprudenza, proprio in relazione all'applicazione dell'art. 112, comma 2, lett. d), CCII (si veda, in senso conforme, Trib. Ferrara 11 dicembre 2024).

Altra contestazione sollevata congiuntamente da Agenzia delle Entrate, * e *, ha riguardato la qualificazione della proposta, sostenendo che, pur essendo formalmente "in continuità", essa mancherebbe degli elementi essenziali previsti per la continuità

indiretta e andrebbe pertanto riqualificata come concordato liquidatorio. Le obiezioni si sono focalizzate sull'assenza di un soggetto cessionario già individuato e sulla mancanza di allegazione del piano industriale del cessionario ai sensi dell'art. 87, comma 1, lett. e) CCII. L' * ha specificato che la mancata presentazione di tale documento, unitamente all'assenza di un cessionario noto, condurrebbe a un difetto strutturale del piano, tale da comportarne la riqualificazione in termini di concordato liquidatorio e, conseguentemente, la sua inammissibilità, per mancato raggiungimento della soglia del pagamento almeno in misura pari al 20% per i creditori chirografari.

Nel rigettare tale motivo di opposizione, questo Collegio evidenzia come costituisca ormai acquisito nella giurisprudenza di legittimità il principio per cui il concordato con continuità aziendale, come disciplinato dalla legge fallimentare, riguarda anche la continuità cd. indiretta, e comprende segnatamente altresì il caso in cui l'azienda sia già affittata, restando irrilevante che, al momento della domanda di concordato, sia esercitata da un terzo anziché direttamente dal debitore (v. Cass., Sez. 1, 28 aprile 2025, n. 11220).

Peraltro, l'art. 84 CCII riconosce la continuità aziendale non soltanto in caso di prosecuzione dell'impresa, e cioè di una “azienda in esercizio” al momento della presentazione della domanda e anche a seguito dell'esecuzione, ma anche in caso di “ripresa dell'attività” cessata da parte di un soggetto diverso dal debitore (Trib. Torino, 25 luglio 2024), il che, a fortiori, rileva nel caso di specie ove una reale soluzione di continuità nella conduzione aziendale neppure è stata fondatamente prospettata dalle opposenti.

Conseguentemente, si ritengono infondate sul punto le censure sollevate dall'Agenzia delle Entrate, * e * volte a ricondurre il piano alla tipologia liquidatoria e, per l'effetto, ad eccipere l'omesso rispetto della soglia minima di soddisfacimento del 20% per i chirografari (art. 84, co. 4, CCII), norma prevista per il concordato liquidatorio e non applicabile al caso di specie.

Parimenti, debbono reputarsi altrettanto infondate le eccezioni inerenti la mancanza di piano industriale del terzo acquirente e l'incerta individuazione del cessionario, atteso che, per i concordati in continuità, l'art. 87, co. 1, lett. e) CCII richiede unicamente la dimostrazione degli effetti economico-finanziari della proposta, e l'art. 114-bis CCII consente espressamente che l'alienazione avvenga in un momento successivo all'omologazione mediante procedura competitiva.

La documentazione depositata dalla società (finanziamenti Intesa, adesione Fondo Sviluppo) conferma la serietà e la concreta realizzabilità del progetto imprenditoriale di continuità.

Parimenti infondate debbono ritenersi le doglianze dei creditori pubblici (* , * e Agenzia delle Entrate) nella parte in cui hanno riguardato primariamente due profili: i) la legittimità della proposta sotto il profilo del trattamento del credito privilegiato, contestando la maggiore convenienza della minima percentuale offerta rispetto all'alternativa liquidatoria; e ii) l'asserita traslazione automatica su soggetti terzi di oneri e passività (incluse quelle ambientali) paventando una illegittima liberazione della debitrice da tali oneri a discapito degli Enti.

In particolare, l'Agenzia delle Entrate evidenziava come il contratto di locazione del sito produttivo non escludesse la possibilità che tali oneri potessero essere traslati sulla Cooperativa * conduttrice, rendendo non dimostrato che l'intero valore liquidatorio verrebbe assorbito da tali costi. L' *, inoltre, evidenziava una sostanziale inattività pregressa della società, un'apparente continuità soggettiva tra vecchia e nuova gestione e l'indeterminatezza circa la sorte dei posti di lavoro.

Tali censure appaiono destituite di fondamento, atteso che:

- sul punto della convenienza, i Commissari giudiziali hanno opportunamente accertato che, nell'alternativa liquidatoria, il soddisfacimento degli Enti Pubblici sarebbe nullo (0%), rendendo la pur esigua percentuale offerta dalla proposta concordataria (1,75%-3,4%) oggettivamente più conveniente per il ceto creditorio, anche privilegiato;

- inconferente è l'astratta aspettativa degli oppositori di traslare le passività "ambientali" sull'attuale affittuaria, atteso che ogni ipotesi di traslazione automatica di tali oneri su soggetti terzi contrasta con il dato normativo e giurisprudenziale vigente, fondato sul principio di derivazione euro unitaria del "*chi inquinava paga*".

In conclusione, le opposizioni sollevate non sono idonee a superare la positiva valutazione di legittimità, formale e sostanziale, della proposta concordataria, la cui omologazione è pienamente fondata.

12. Nomina di un liquidatore giudiziale.

Pur dando atto del fatto che il piano omologato è in continuità aziendale (indiretta), la proponente ha contemplato la nomina di un Liquidatore per la cessione dei beni non strumentali all'esercizio dell'attività, anche prospettando, in alternativa, di adempiervi essa stessa sotto la vigilanza dei Commissari Giudiziali.

L'art. 114-bis CCII – come novellato dal Correttivo di cui al D.Lgs. 13.09.2024, n. 136 (entrato in vigore il 28.09.2024, in linea di principio applicabile ai procedimenti pendenti alla data della sua entrata in vigore e a quelli instaurati o aperti successivamente) – al primo comma stabilisce che "*quando il piano del concordato in continuità prevede la liquidazione di una parte del patrimonio o la cessione dell'azienda e l'offerente non sia già individuato, nella sentenza di omologazione il tribunale può nominare uno o più liquidatori e un comitato di tre o cinque creditori per assistere alla liquidazione*".

Nel caso di specie, il Tribunale ritiene opportuno avvalersi di tale possibilità, siccome funzionale ad una più esatta e tempestiva attuazione del piano concordatario omologato (rendendo applicabile anche quanto previsto dal comma terzo dell'art. 114-bis C.C.I.I.).

Per una logica di contrazione dei costi, nel seguente dispositivo, è nominato un solo Liquidatore giudiziale, designando in tale qualità uno dei due Commissari (che quindi, conoscendo già la presente fattispecie concreta, potrà meglio procedere coniugando speditezza ed esattezza), che cesserà dall'incarico di Commissario per assumere quello di Liquidatore, di tal che non si avrà un aumento del numero globale dei professionisti,

ausiliari del Tribunale, che resteranno in totale due: un Commissario giudiziale ed un Liquidatore Giudiziale.

È nominato, in dispositivo, anche il comitato dei creditori, come ivi specificato.

Ritenuta la “*assoluta urgenza*”, in considerazione dell’attività svolta dalla società, di un più celere avanzamento dell’attività liquidatoria, autorizza sin d’ora, come precisato in dispositivo, a norma dell’art. 216, comma 5°, ultimo capoverso C.C.I.I., in via generale e preventiva, il Liquidatore Giudiziale a ridurre il termine previsto dall’art. 216, comma 5°, C.C.I.I..

Ai sensi dell’art. 92, comma 2°, c.p.c., in considerazione della “*assoluta novità della questione trattata*” le spese processuali restano interamente compensate tra le parti.

P.Q.M.

Il Tribunale Ordinario di Massa, in composizione collegiale, come in epigrafe specificato, definitivamente pronunciando nel procedimento in epigrafe, così provvede:

1. omologa il concordato preventivo proposto dalla società * con sede in Massa (MS), via Tinelli n. 37, C.F. e P.IVA n. * ;

2. conferma, quale Commissario Giudiziale, l’Avv. Gianni Tognoni, iscritto all’*Ordine degli Avvocati di Massa Carrara* ed iscritto altresì, a decorrere dal giorno 31.03.2023, al n. 6490 dello “*Elenco dei soggetti incaricati dall’autorità giudiziaria delle funzioni di gestione e di controllo nell’ambito degli strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza e delle procedure di insolvenza e dei professionisti indipendenti*”, istituito presso il Ministero della Giustizia, di cui agli artt. 2, comma 1°, Lettera n) e 356 ss. CCII (come modificato dal D.lgs. n. 136/2024), sede di Massa;

3. dispone che il Commissario Giudiziale:

a. ai sensi dell’art. 118, comma 1, C.C.I.I.,

i. sorvegli l’adempimento delle obbligazioni concordatarie e riferisca al giudice “*ogni fatto dal quale possa derivare pregiudizio ai creditori*”;

ii. “*ogni sei mesi successivi alla presentazione della relazione di cui all’articolo 105, comma 1,*” C.C.I.I. rediga “*un rapporto riepilogativo redatto in conformità a quanto previsto dall’articolo 130, comma 9*” C.C.I.I., dando conto delle attività, compiute dal Liquidatore Giudiziale e dalla Società nel periodo, e del rispetto delle previsioni del piano concordatario e lo trasmetta ai creditori;

iii. conclusa l’esecuzione del concordato, depositi “*un rapporto riepilogativo finale redatto in conformità a quanto previsto dal medesimo articolo 130, comma 9*” C.C.I.I.;

b. a norma dell’art. 118, comma 4, C.C.I.I., nel caso in cui “*rilevi che il debitore non sta provvedendo al compimento degli atti necessari a dare esecuzione alla proposta o ne sta ritardando il compimento*”, ne riferisca senza indugio al Tribunale;

c. qualora ricorra una delle fattispecie previste dagli artt. 119 e 120 C.C.I.I., informi, in ogni caso, chiaramente e dettagliatamente, per iscritto, i creditori di ogni fatto rilevante ai fini dell'eventuale iniziativa prevista dall'una e/o dall'altra delle suddette disposizioni normative e valuti di attivarsi direttamente;

d. ai fini del miglior assolvimento del proprio incarico, sia autorizzato: a compiere atti di ispezione e controllo, anche con particolare riguardo a libri sociali e alle scritture contabili, ad assistere alle sedute degli organi sociali, a chiedere all'organo amministrativo della società notizie in merito all'andamento dell'attività sociale;

4. nomina, a norma dell'art. 114-*bis* C.C.I.I., quale Liquidatore Giudiziale il Dr. * (che, contestualmente all'accettazione, cesserà dall'incarico di Commissario Giudiziale), iscritto all'*Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Massa Carrara* al n. 101/A ed iscritto altresì, a decorrere dal giorno 31.03.2023, al n. 7108 dello "*Elenco dei soggetti incaricati dall'autorità giudiziaria delle funzioni di gestione e di controllo nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza e delle procedure di insolvenza e dei professionisti indipendenti*", istituito presso il Ministero della Giustizia, di cui agli artt. 2, comma 1°, Lettera n) e 356 ss. CCII (come modificato dal D.lgs. n. 136/2024), sede di Massa;

5. dispone che il Liquidatore Giudiziale:

a. predisponga, entro quarantacinque giorni, un programma di liquidazione idoneo ad attuare il piano concordatario omologato;

b. provveda all'attività liquidatoria, come risultante dal piano concordatario omologato, secondo le modalità dettagliate nel programma di liquidazione, svolgendo almeno n. 3 (tre), ove possibile n. 4 (quattro) esperimenti di vendita ogni 12 mesi, autorizzandolo sin d'ora, a norma dell'art. 216, comma 5°, ultimo capoverso C.C.I.I., in via generale e preventiva, ritenuta la "*assoluta urgenza*", a ridurre il termine previsto dall'art. 216, comma 5°, C.C.I.I.;

c. acquisisca, per le varie attività, il parere preventivo del Commissario giudiziale, dando notizia dell'attività di liquidazione al Giudice delegato almeno trenta giorni prima del compimento delle operazioni;

d. depositi sul conto corrente bancario intestato alla procedura le somme ricavate dalla liquidazione e dalla continuità aziendale indiretta;

e. predisponga, senza ritardo, previa acquisizione del parere del Commissario giudiziale, piani di riparto conformi al piano concordatario omologato e li esegua, pagando le spese della procedura ed i creditori, senza necessità di richiedere al Giudice delegato alcuna previa autorizzazione o alcun mandato di pagamento, atti non previsti nel C.C.I.I. per la procedura di concordato preventivo;

f. depositi, presso l'Ufficio Postale oppure presso l'Istituto di credito ove risulti aperto il conto corrente intestato alla procedura, nelle forme stabilite per i depositi giudiziali, le somme spettanti ai creditori contestati, condizionali o irreperibili, indicando come modalità dello svincolo l'emissione, da parte dell'intestato Tribunale, di provvedimento autorizzativo dei pagamenti agli aventi diritto;

- g. fornisca, con periodicità semestrale, al Commissario giudiziale le informazioni rilevanti relative all'andamento della liquidazione;
- h. ultimate le operazioni di liquidazione, trasmetta un rapporto riepilogativo finale, accompagnato dal conto della sua gestione e dagli estratti del conto corrente bancario, al Commissario giudiziale che ne darà notizia, con le sue osservazioni, ai creditori e ne depositerà copia nel fascicolo informatico d'ufficio della presente procedura;
6. nomina un comitato di tre creditori, segnatamente:
- a. *
 - b. Dott. *
 - c. *
7. dispone che, in adempimento agli obblighi di informazione posti a carico della Società in concordato, quest'ultima, sino all'adempimento del concordato:
- a. consegni al Commissario giudiziale i bilanci d'esercizio, corredati da nota integrativa e da relazione sulla gestione (ove prevista), entro venti giorni lavorativi dalla loro approvazione ed in ogni caso non oltre centocinquanta giorni dalla chiusura dell'esercizio;
 - b. informi prontamente per iscritto il Commissario giudiziale di ogni evento, di cui sia a conoscenza, che possa dare luogo ad un'alterazione del naturale programma di svolgimento del piano concordatario;
 - c. informi prontamente per iscritto il Commissario Giudiziale di qualsiasi mutamento nella composizione del proprio organo di amministrazione;
8. visto l'art. 92, comma 2°, c.p.c., dichiara l'integrale compensazione delle spese processuali tra la ricorrente e gli opposenti;
9. manda alla Cancelleria per la comunicazione della presente sentenza alla Società ricorrente, al Liquidatore Giudiziale, al Pubblico Ministero, al Commissario giudiziale, che dovrà, a sua volta, darne comunicazione ai creditori;
10. ordina alla Cancelleria che, ai sensi dell'art. 48, comma quinto, CCII, la presente sentenza sia notificata ed iscritta nel registro delle imprese ai sensi dell'art. 45 CCII.
- Così deciso in data 05.12.2025 nella camera di consiglio del Tribunale Ordinario di Massa, su relazione del Dr. Alessandro Pellegrini, nella composizione specificata in epigrafe.

Il Giudice relatore ed estensore
Dr. Alessandro Pellegrini

Il Presidente del Tribunale e del Collegio
Dr. Giulio Lino Maria Giuntoli

Proroga del termine per la presentazione della proposta e del piano e doveri del debitore

Tribunale di Taranto, 16 ottobre 2025. Pres. Federici. Rel. De Francesca.

Posto che ai sensi dell'art. 44 co. 1 ccii il termine per la presentazione della proposta e del piano è prorogabile su istanza del debitore "in presenza di giustificati motivi comprovati dalla predisposizione di un progetto di regolazione della crisi e dell'insolvenza", la proroga può ritenersi giustificabile solo in presenza di uno stadio avanzato della predisposizione del programma di ristrutturazione della crisi, ovvero da una strutturata discovery delle intenzioni di risanamento, desumibile dalla allegazione di un progetto di regolazione in difetto della quale l'istanza non può essere accolta.

Tale esigenza ostensiva, evidentemente funzionale al contenimento della fase prenotativa e del relativo regime protettivo, si spiega anche alla luce del dovere di speditezza cui il debitore è chiamato già in sede di trattative con i creditori, e quindi ben prima di entrare in procedura, atteso che l'art. 4 ccii, nel regolare (si badi, tra i "principi generali" del codice) i doveri cui le parti sono chiamate nell'ambito dei procedimenti di regolazione della crisi, espressamente impone al debitore di "illustrare la propria situazione in modo completo, veritiero e trasparente, fornendo tutte le informazioni necessarie e appropriate rispetto alle trattative avviate, anche nella composizione negoziata, e allo strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza prescelto" (co. 1, lett. a), nonché, e in particolare per quel che qui rileva, di assumere "tempestivamente" le iniziative idonee alla "rapida" definizione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza prescelto, "anche al fine di non pregiudicare i diritti dei creditori" (co. 1, lett. b); (fattispecie in cui l'impresa non aveva allegato alla istanza di proroga alcun progetto di regolazione della crisi in occasione della domanda di proroga, con conseguente rigetto della domanda).

* * *

premesse

che con ricorso del 29.4.25 l'impresa individuale Farmacia * con sede legale in + (Ta), domandava, a mezzo del suo difensore avv. Stefania De Vincentis del Foro di Taranto, la concessione di un termine ex ai sensi dell'art. 44 co. 1, lett. a), ccii, prospettando la «possibilità di proporre un concordato preventivo in continuità aziendale diretta o indiretta» e domandando, nel contempo, la concessione delle misure protettive di cui all'art. 54 co.2, primo e secondo periodo, ccii;

che con decreto del 21.5.25 il Tribunale ha concesso il termine per il deposito della proposta, del piano e della relativa documentazione, nella misura di giorni 60, a scadere quindi il 20.7.25;

che con decreto del 22.5.25 emesso ai sensi dell'art. 55 co.3, ccii, venivano dal giudice relatore designato confermate le misure protettive nel contenuto prescritto dall'art. 54, comma 2, primo e secondo periodo, ccii, fissandone il termine nella misura di giorno 120 decorrenti dalla pubblicazione della domanda nel registro delle imprese;

che con istanza del 15.7.25 l'impresa debitrice, ai sensi dell'art. 44, co. 1, ccii, ha richiesto al Tribunale la proroga del termine (in scadenza il 20.7.25) per il deposito della proposta di concordato, del piano e della documentazione per ulteriori 60 giorni «per i giustificati motivi sopra esposti», a tal fine assumendo che:

- *“L'impresa è attivamente impegnata, con l'ausilio dei propri consulenti, nella predisposizione della proposta e del piano concordatario;*

- *Tuttavia, per la complessità della situazione aziendale, l'estensione delle attività di analisi e ristrutturazione, nonché per la necessità di acquisire dati aggiornati ed elaborare una proposta efficace e sostenibile, risulta necessario disporre di un termine più ampio;*

- *In particolare è attualmente in corso la stima del patrimonio immobiliare del dott. Lembo, come da incarico conferito all'architetto * che si allega alla presente nonché la valutazione della farmacia come da incarico conferito al dott. * che pure si allega”;*

osservato

che ai sensi dell'art. 44 co. 1 ccii, il termine è prorogabile su istanza del debitore “in presenza di giustificati motivi comprovati dalla predisposizione di un progetto di regolazione della crisi e dell'insolvenza”;

che pertanto la proroga si rende giustificabile solo in presenza di uno stadio avanzato della predisposizione del programma di ristrutturazione della crisi, e che tale giustificazione deve emergere da un “progetto di regolazione”, ovvero da una strutturata *discovery* delle intenzioni di risanamento, identicamente al livello di ostensione che esige l'art. 44 co.1-*quater* ccii allorché il debitore che abbia avanzato domanda prenotativa voglia giovarsi del regime dello strumento di regolazione di cui intende avvalersi, anche a tal fine essendo tenuto a “*deposita(re) un progetto di regolazione della crisi e dell'insolvenza redatto in conformità alle disposizioni che disciplinano lo strumento prescelto*”.

che tale esigenza ostensiva, evidentemente funzionale al contenimento della fase prenotativa e del relativo regime protettivo, va letta e si spiega anche alla luce del dovere di speditezza cui il debitore è chiamato già in sede di trattative con i creditori e quindi ben prima di entrare in procedura, atteso che l'art. 4 ccii, nel regolare (si badi, tra i “*principi generali*” del codice) i doveri cui le parti sono chiamate nell'ambito dei procedimenti di regolazione della crisi, espressamente impone al debitore di “*illustrare la propria situazione in modo completo, veritiero e trasparente, fornendo tutte le informazioni necessarie e appropriate rispetto alle trattative avviate, anche nella*

composizione negoziata, e allo strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza prescelto" (co. 1, lett. a), nonché, in particolare per quel che qui rileva, di assumere "tempestivamente" le iniziative idonee alla "rapida" definizione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza prescelto, "anche al fine di non pregiudicare i diritti dei creditori" (co. 1, lett. b),

considerato

a tale riguardo, che alcun "progetto" di regolazione della crisi risulta allo stato depositato o predisposto, né in verità affatto dedotto in occasione della domanda di proroga, al fine di "comprovare" la sussistenza dei necessari giustificati motivi che consentono la proroga, come invece prescritto dalla citata norma;

che, al contrario, la rappresentata esigenza di conferire incarico ai menzionati professionisti al fine di acquisire le valutazioni del compendio aziendale ed immobiliare, unitamente alla altrettanto dedotta complessità delle valutazioni da svolgere anche alla luce di tali necessarie informazioni, comproverebbero piuttosto, specie a fronte di un largo tempo già trascorso dal deposito della domanda prenotativa, l'indisponibilità di dati così fondamentali e decisivi in vista dell'allestimento di un progetto di risoluzione della crisi; e ciò, tanto più, ove si tenga conto, in particolare, che tali incarichi risultano conferiti soltanto in data 26.6.25 l'uno e addirittura l'8.7.25 l'altro, ovvero (non preliminarmente ed anticipatamente alla ma) assai dopo la presentazione della domanda con riserva (29.4.25) ed allo stesso decreto (21.5.25) con il quale il Tribunale ha concesso il termine ex art. 44 co. 1 ccii, il quale peraltro andrebbe inteso come potenzialmente esaustivo ed in astratto sufficiente in vista del deposito della domanda cd. piena;

che, tanto più in difetto di valutazioni ancora da acquisire, neppure può dirsi utile, al fine di scorgere in atti l'esistenza di un progetto, la mera idea di ristrutturazione tratteggiata a grandi linee nel primo rapporto informativo depositato in data 20.6.25, posto che in tale occasione l'impresa debitrice si limita ad anticipare l'intenzione di presentare un concordato con piano di continuità diretta e con l'intervento di un finanziatore esterno, ma nel contempo facendo rilevare la necessità di «*approfondimenti tecnico-contabili per definire il piano attestato di continuità aziendale*»;

che, peraltro, proprio le evidenziate «*complessità della situazione aziendale, l'estensione delle attività di analisi e ristrutturazione, nonché (per) la necessità di acquisire dati aggiornati ed elaborare una proposta efficace e sostenibile*», costituiscono argomenti per ritenere integrata la condotta di intempestiva doverosa assunzione delle iniziative idonee alla "rapida" definizione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza prescelto, "anche al fine di non pregiudicare i diritti dei creditori" (art. 4 co. 1, lett. b);

p.q.m.

visto l'art. 44 ccii,

rigetta l'istanza di proroga del termine di cui all'art. 44 co. 1 ccii.

Così deciso in Taranto, nella camera di consiglio del 16.7.25.

Il Giudice
Giuseppe De Francesca

Il Presidente
Italo Federici

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348

Centro Studi Giuridici Editore - [IL CASO.it](http://ILCASO.it)