UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA "GIORGIO FUÀ"

Corso di Laurea Magistrale o Specialistica in Economia e Management
Curriculum in Consulente aziendale e finanziario

LA GESTIONE DELLA CRISI D'IMPRESA TRA CONTINUITÀ E RISANAMENTO: STRUMENTI NORMATIVI, PIANI STRATEGICI ED EVIDENZE DI UN CASO STUDIO

CRISIS MANAGEMENT OF THE BUSINESS BETWEEN GOING CONCERN AND RECOVERY: REGULATORY TOOLS, STRATEGIC PLANS AND EVIDENCE FROM A CASE STUDY

Relatore: Chiar.mo
Prof. Antonio Acquaroli

Tesi di Laurea di:
Elisa Fioretti

Anno Accademico 2025 – 2026

Siamo tutti capaci a fare bella figura,

fare un passo avanti se nessuno ha paura,

siamo tutti capaci a incassare successi,

ma se fuggono tutti vediamo se resti.

Il mio rispetto va alla gente afflitta,

alla gente che sa incassare la sconfitta,

quando su cento cose non ne va una dritta

e ogni canzone è stata già scritta…

- *Fabri Fibra*

INDICE

INTRODUZIONE 5

CAPITOLO 1: LA NUOVA DISCIPLINA DELLA CRISI D'IMPRESA 7

1.1 LA DEFINIZIONE DI CRISI NEL CCII 7

1.2 LE DEFINIZIONI DI CRISI FORMULATE DALLA DOTTRINA AZIENDALE 10

1.3 LA TEMPESTIVA EMERSIONE DELLA CRISI 13

1.4 GLI STRUMENTI DI RILEVAZIONE DELLO STATO DI CRISI 23

1.5 IL TEST PRATICO E LA SUA APPLICAZIONE 38

1.6 IL *GOING CONCERN* ED I SUOI PRINCIPI 44

CAPITOLO 2: GLI STRUMENTI DEL CCII CHE PREVEDONO LA CONTINUAZIONE DELL'ATTIVITÀ 56

2.1 LA CONVENZIONE DI MORATORIA (art. 62 CCII) 56

2.2 LA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI (artt. 12 e segg. CCII) 68

2.3 PIANI ATTESTATI DI RISANAMENTO (art. 56 CCII) 117

2.4 ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI (art. 57 CCII) 130

2.5 PIANO DI RISTRUTTURAZIONE SOGGETTO AD OMOLOGAZIONE (art.64-bis CCII) 149

2.6 CONCORDATO PREVENTIVO IN CONTINUITÀ AZIENDALE (artt. 84 e segg. CCII) 181

CAPITOLO 3: IL PIANO COME STRUMENTO DI GESTIONE DELLA CRISI 218

3.1 LA COSTRUZIONE DEL PIANO 218

3.2 GLI ACCORGIMENTI IN CASO DI COSTRUZIONE DEL PIANO IN CASO DI CRISI 247

3.3 LA PRASSI PROFESSIONALE DI RIFERIMENTO PER LA COSTRUZIONE E L'ATTESTAZIONE DEI PIANI. 263

CAPITOLO 4: UN CASO EMPIRICO 293

4.1 INTRODUZIONE AL CASO STUDIO E INQUADRAMENTO GENERALE DELLA SOCIETÀ 293

4.2 IL CONTESTO COMPETITIVO E LE DINAMICHE DI MERCATO 297

4.3 ANDAMENTO STORICO ED ESAME DELLE CAUSE DELLA CRISI 300

4.4 L'ACCESSO ALLO STRUMENTO DI COMPOSIZIONE NEGOZIATA E LA STRATEGIA DEL PIANO DI RISANAMENTO 307

4.5 LO SVILUPPO DELLE TRATTATIVE E LA RIMODULAZIONE DELLA STRATEGIA 315

4.6 L'ITER AUTORIZZATIVO DELLA CESSIONE AZIENDALE E LA CONGRUITÀ DEL PREZZO 325

4.7 LA FASE ESECUTIVA E IL PERFEZIONAMENTO DEL RISANAMENTO 334

CONCLUSIONE 337

BIBLIOGRAFIA 339

MANUALI, SAGGI E DOCUMENTI 339

GIURISPRUDENZA 346

CORTE DI CASSAZIONE 346

GIURISPRUDENZA DI MERITO / TRIBUNALI 346

INTRODUZIONE

Il panorama economico-aziendale contemporaneo è caratterizzato da una spiccata dinamicità e da crescenti livelli di incertezza. In questo contesto, la gestione dei fattori di rischio e la tempestiva intercettazione delle dinamiche di declino rappresentano condizioni imprescindibili per garantire la sopravvivenza e la continuità operativa delle organizzazioni d'impresa. L'entrata in vigore del Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza (D.lgs. 14/2019 e successive integrazioni, fino al D.lgs. 136/2024 c.d. *Correttivo Ter*) ha segnato un punto di svolta epocale nel diritto societario e fallimentare italiano. Si è assistito a un radicale cambio di paradigma: dal tradizionale modello punitivo-liquidatorio proprio nella storica Legge Fallimentare, si è giunti a un sistema preventivo e risanatorio centrato sul valore strategico della continuità aziendale (*going concern*).

Il presente elaborato di tesi si propone di esaminare l'evoluzione teorica, normativa e operativa della gestione della crisi d'impresa, ponendo un accento primario sugli strumenti volti alla prevenzione, al monitoraggio e al risanamento in continuità. L'obiettivo centrale è analizzare come la dottrina aziendalistica e la disciplina giuridica trovino sintesi pratica nei piani di risanamento e nelle procedure negoziali, per poi verificare l'efficacia di tali modelli attraverso la disamina di un caso di studio empirico.

L'elaborato si articola in quattro capitoli distinti ma strettamente connessi.

Il primo capitolo analizza il quadro teorico e normativo della nuova disciplina della crisi d'impresa. vengono messe a confronto la nozione giuridica di crisi di cui all'articolo 2 del CCII e le classiche formulazioni elaborate dalla dottrina aziendale (da Zappa ad Amaduzzi, fino a Guatri e Giannessi). Successivamente, si approfondiscono i doveri dell'imprenditore relativi all'istituzione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili (art. 2086 c.c. e art. 3 CCII) e il ruolo dei segnali di allerta e degli indicatori di rischio. Il capitolo passa in rassegna i principali strumenti quantitativi e qualitativi di rilevazione (analisi di bilancio, indici di allerta, CNDCEC, DSCR, ISA 570, modelli Z- Score di Altman e sistemi di rating interno), per poi esaminare la natura e il funzionamento del test pratico per la verifica della perseguibilità del

risanamento. La prima parte si conclude con la disamina del principio del *going concern,* inteso come il cardine logico e normativo su cui poggia l'intera architettura della diagnosi precoce.

Il secondo capitolo entra nel merito degli strumenti giuridici previsti dal CCII orientati al mantenimento della continuità operativa dell'attività. L'analisi si concentra sulla convenzione di moratoria (art. 62 CCII), sulla composizione negoziata della crisi (artt. 12 e ss. CCII), sul piano attestato di risanamento (art. 56, CCII) e sugli altri istituti volti alla ristrutturazione, quali accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 57, CCII), il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione (art.64-bis, CCII) e il concordato preventivo in continuità aziendale (artt. 84 e ss. CCII). Di ciascuno istituto vengono esaminati i presupposti, i meccanismi procedurali e la capacità di bilanciare le esigenze del debitore con la tutela del ceto creditorio.

Il terzo capitolo è dedicato alla figura del piano di risanamento inteso come strumento guida essenziale per la gestione operativa della crisi. Viene dettagliato l'iter di costruzione del piano industriale e finanziario, approfondendo le metriche *forecast*, gli accorgimenti da adottare nelle fasi di tensione economico-finanziaria e le migliori prassi professionali stabilite dagli organi di categoria per la redazione e l'attestazione delle proposte di risanamento.

Il quarto capitolo declina sul piano pratico le evidenze teoriche trattare, presentando l'analisi di un caso empirico. Attraverso l'inquadramento della società, l'esame delle cause storiche della crisi e del contesto competitivo, il capitolo ripercorre l'accesso della società alla procedura di composizione negoziata, la formulazione della strategia di risanamento, la rimodulazione del piano alla luce delle trattative con gli *stakeholders,* fino alla fase autorizzativa, alla cessione e al perfezionamento dell'operazione di ristrutturazione.

CAPITOLO 1

LA NUOVA DISCIPLINA DELLA CRISI D'IMPRESA

1.1 LA DEFINIZIONE DI CRISI NEL CCII

Il diritto della crisi d'impresa e dell'insolvenza racchiude tutte le regole applicabili al verificarsi di una situazione di crisi o insolvenza del debitore, sia essa costituita da uno squilibrio di tipo economico, patrimoniale o finanziario.

Questa materia nel corso degli anni ha subito numerose modifiche, non solo per quanto concerne il contenuto delle norme e dei singoli istituti ma principalmente per la sua funzione, non si tratta solo di un insieme di norme dirette ad applicare la responsabilità patrimoniale dell'imprenditore insolvente nell'interesse dei creditori ma assume una connotazione fortemente diversa.

La normativa disciplina una fase delicata della vita d'impresa regolandone al tempo stesso la pianificazione, la gestione e l'esito, ponendo particolare enfasi sull'equilibrio fra esigenze diverse di creditori, terzi e dello stesso debitore.

L'evoluzione in tal senso non si è limitata alla sola modifica di strumenti giuridici a disposizione dell'imprenditore ma ha inciso sul modello di fondo allontanandosi da un approccio meramente processuale ed esecutivo.

Tappa importante di questo processo è stata la pubblicazione del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCII) cui ha fatto seguito l'abrogazione della precedente Legge fallimentare in materia. [1]

La struttura originaria del diritto fallimentare italiano assumeva una connotazione afflittiva nei confronti dell'imprenditore insolvente, un modello basato sulla prevalenza assoluta dell'interesse dei creditori e sulla centralità della finalità liquidatoria, ovvero il fallimento, senza previsione alcuna del concetto di crisi d'impresa, invece presente nell'odierno Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

[1] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.

L'imprenditore "fallito" subiva forti ripercussioni sulla capacità giuridica, sui diritti civili e sulla reputazione, da ciò si evince come, almeno nel testo originario, non vi fosse alcuna presunta concezione di risanamento. [2]

Le riforme degli anni 2005-2007 hanno definito una prima rimodulazione della disciplina fallimentare con enfasi posta sulla conservazione del valore d'impresa con l'inserimento di strumenti procedurali atti a conservarlo, ma un mutamento radicale si è verificato con la legge delega (l. 19 ottobre 2017, n.155) che ha segnato l'inizio di un processo pervaso da correttivi e rinvii fino alla entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (dlgs.12 gennaio 2019 numero 14) nel 15 luglio 2022.[3]

Con l'introduzione del nuovo Codice della crisi il legislatore fa leva sulla centralità dell'attività d'impresa e realizza un passaggio da un sistema punitivo ad uno risanatorio mostrando, per la prima volta, una precisa definizione di "crisi": *lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi* (articolo2, comma 1, lett. a).

Leggendo la norma risulta chiaro l'intento del legislatore di separare il concetto di crisi da quello di insolvenza che invece viene presentato come: *lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni* (articolo2, comma 1, lett. b), ciò in ossequio all'espressa volontà di eliminare la visione unitaria di mera liquidazione.

La disciplina del Codice è particolarmente in linea con quella aziendalistica in materia, aderendo ad una visione che ritiene fondato lo stato di crisi ogni qualvolta delle stime previsionali, in particolar modo la verifica dei piani finanziari, attestino la presenza futura di flussi di cassa insufficienti ad assicurare il corretto adempimento delle obbligazioni, ovvero a mantenere regolari

---

[2] Cfr. Maurizio Borra, *"L'evoluzione della normativa sulla crisi d'impresa: dal fallimento al risanamento"* pubblicato in altalex.com, 3 giugno 2025.

[3] Cfr. Claudio Grimaldi, "*La Riforma Istituzionale tra Efficienza e Coesione: il Confronto Di Pietro-Scotto. Scicchitano",* pubblicato in studiosicchitano.it, 26 febbraio 2026.

i pagamenti. Tale valutazione viene operata su un orizzonte temporale di dodici mesi coerentemente con i criteri contabili previsti per il monitoraggio della continuità aziendale, al contrario l'insolvenza è un fatto manifesto, dimostrabile dall'impossibilità odierna di adempiere alle obbligazioni.

Importante sottolineare come la crisi venga definita come solo evento prodromico all'insolvenza, la quale, si mostra come una possibilità concreta piuttosto che come evento certo. Tale circostanza consente all'imprenditore di intervenire già dai primi segnali di crisi per prevenire danni ben più gravi.

Da ciò appare evidente il principio di continuità che ha ispirato la stesura dell'articolo 2 del nuovo Codice della crisi, quello di far emergere in modo tempestivo la situazione di crisi al fine di incentivare un ruolo attivo dell'imprenditore, in quest'ottica cessa di essere percepita esclusivamente come un evento negativo e conclusivo ma diviene uno strumento di allerta che consente di avviare procedure volte al risanamento e al recupero della continuità.[4]

[4] Cfr. Claudio Grimaldi, "*La Riforma Istituzionale tra Efficienza e Coesione: il Confronto Di Pietro-Scotto. Scicchitano",* pubblicato in studiosicchitano.it, 26 febbraio 2026.

1.2 LE DEFINIZIONI DI CRISI FORMULATE DALLA DOTTRINA AZIENDALE

La definizione di crisi del dlgs.12 gennaio 2019 n. 14 (CCII) rappresenta solo la punta dell'iceberg di ciò che per anni numerosi studiosi hanno discusso e analizzato, soprattutto a partire dagli anni 2000 conseguentemente al cambiamento del quadro normativo e alle innumerevoli crisi globali.

La forte incertezza che ha caratterizzato i mercati nel nuovo millennio ha determinato una presenza sempre maggiore di imprese con serie difficoltà finanziarie, successivamente fallite, spostando l'attenzione dalla nozione di gestione dello stato di crisi a quella di gestione del rischio di crisi.

La dottrina del Guatri sostiene che la crisi può definirsi come: *quel processo degenerativo che rende la gestione aziendale non più in grado di seguire condizioni di economicità a causa di fenomeni di squilibrio o di inefficienza, di origine interna o esterna, che determinano la produzione di perdite di varia entità che, a loro volta, possono determinare l'insolvenza che costituisce più che la causa, l'effetto, la manifestazione ultima del dissesto* [L. Guatri, 1986].

Da ciò si evince come la crisi aziendale sia un processo, non riconducibile ad un atto improvviso, ma che ha effetti negativi nel lungo periodo poiché, se eventi come squilibri finanziari o perdita di credito ne rappresentano manifestazioni più immediate, l'incapacità di produrre reddito e la conseguente erosione patrimoniale destano una più marcata situazione di irreversibilità. [5]

Come affermava Gino Zappa l'azienda è "*un istituto economico atto a perdurare*" che ha come fine ultimo quello di sopravvivere nel lungo periodo pur essendo un sistema in continua evoluzione caratterizzato da "*unità nella molteplicità e permanenza nella mutabilità"*.

Per durare nel tempo il sistema deve operarsi per raggiugere e mantenere un equilibrio che Aldo Amaduzzi definisce come "*stato nel quale l'impresa può remunerare tutti i fattori della produzione, e conseguire almeno una quantità minima di reddito economico netto (profitto)",*

[5] Cfr. Giovanni Vaia, "*La crisi d'impresa nella dottrina aziendale*", Franco Angeli 2023.

definizione esatta di equilibrio economico, condizione fondamentale per avere quello finanziario e patrimoniale.

Quando questa remunerazione dei fattori produttivi viene meno o più semplicemente quando i ricavi non coprono i costi realizzando una perdita d'esercizio, la gestione non genera sufficiente liquidità e costringe l'azienda a far ricorso a fonti di debito esterne per riuscire a far fronte alle obbligazioni in modo economico.

La conseguenza ultima di un eccessivo squilibrio impieghi fonti e di perdite continuative è l'erosione della solidità patrimoniale che comporta l'interruzione della funzione auto rigeneratrice, ovvero, la capacità di realizzare autofinanziamento, portando ad un indebolimento della posizione competitiva.

Seguendo questa logica la crisi si manifesta laddove la performance aziendale, intesa come capacità di raggiungere gli obiettivi prefissati impiegando in modo razionale le risorse, fallisce nel mantenere in essere gli equilibri stessi.

Un'alterazione di questo complesso sistema definisce mancata economicità nella gestione e può portare ad uno stato disfunzionale che necessita di intervento e solo quando ogni tentativo di recupero risulta vano si può parlare di crisi irreversibile.[6]

Amaduzzi e Zappa, padri dell'economia aziendale, sono concordi nel considerare la crisi come evento patologico ed eccezionale, tuttavia, le recenti crisi a livello globale hanno messo in risalto un'altra importante caratteristica: l'imprevedibilità.

Le imprese operano in contesti mutevoli dove gli equilibri nel breve possono essere deviati ma questo dinamismo è assolutamente fisiologico laddove i segnali vengano colti per porre i necessari rimedi. Lo stato diventa patologico quando queste manifestazioni agiscono sull' esistenza e sull'evoluzione del contesto aziendale.

[6] Cfr. Giovanni Vaia, "*La crisi d'impresa nella dottrina aziendale*", Franco Angeli 2023.

Un'altra parte della dottrina considera la crisi non come un evento improvviso e imprevedibile ma come un fenomeno che ha una sua evoluzione nel tempo e dove è possibile distinguere il passaggio dallo stato fisiologico a quello patologico, concordando con il pensiero del Guatri.

Risulta quindi essenziale il tempo di reazione del management per ridurre la possibilità che l'azienda finisca nella *"zona di incertezza*" teorizzata dal Giannessi (1969) il cui superamento limita l'attività gestoria e rappresenta preludio di irreversibilità.

Sebbene non sia possibile definire a priori un margine di tolleranza univoco gli aziendalisti forniscono un metodo che consiste nel valutare il valore del capitale economico: l'impresa è in declino quando perde valore nel tempo, quindi, quando distrugge il valore del capitale economico.

In conclusione, la prospettiva economica fornisce gli strumenti diagnostici necessari a dare un fondamento alla normativa del Codice concordando nell'obiettivo principale: salvaguardare l'attività e il valore d'impresa in favore di tutti gli stakeholder. [7]

[7] Cfr. Giovanni Vaia, "*La crisi d'impresa nella dottrina aziendale*", Franco Angeli 2023.

1.3 LA TEMPESTIVA EMERSIONE DELLA CRISI

La trattazione dei precedenti paragrafi ha evidenziato come la crisi sia un evento che necessita di un intervento tempestivo e attivo da parte del debitore, non è un caso che Codice e dottrina siano concordi nell'affermare che un imprenditore in grado di individuare le proprie difficoltà e assumere misure appropriate ha maggiore probabilità di limitare il protrarsi della crisi e quindi salvaguardare l'intero complesso aziendale.[8]

Il legislatore, consapevole dell'esigenza di tempestività, obbliga l'imprenditore a istituire adeguati assetti espandendo a tutte le società, incluse le S.r.l., una disciplina già presente in forza delle disposizioni contenute nell'articolo 2381[9] del Codice civile per le S.p.a.

Tuttavia, nella precedente legge fallimentare tale precetto non si è rivelato sufficiente a far cogliere rapidamente i primi segnali di squilibrio all'imprenditore, nonostante la riforma del 2006 avesse introdotto procedure di risanamento, la mancata emersione precoce delle difficoltà portava ad una situazione non più gestibile costringendolo a dichiarare fallimento. [10]

[8] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.
[9] Cfr. Codice civile, articolo 2381 "*Salvo diversa previsione dello statuto, gli amministratori scelgono al proprio interno il presidente, se non designato dall'organo competente a nominarli.*
Salvo diversa previsione dello statuto, il presidente convoca il consiglio, ne fissa l'ordine del giorno e ne coordina i lavori."
[10] Cfr. Alberto Guiotto, *"I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi",* pubblicato in agfm.it, aprile 2019.

Dalla lettura dell'articolo 3[11] del CCII in combinato disposto con l'articolo 2086[12] del Codice civile, la vera novità non risiede nella sola previsione dell'obbligo di adozione degli assetti ma di rendere gli stessi funzionali alla rilevazione tempestiva della crisi e della perdita di continuità aziendale.[13]

L'ambito di applicazione si espande, non solo agli imprenditori collettivi ma anche all' imprenditore individuale con una differenza terminologica quale "misure idonee" e non "assetti" poiché questi devono risultare adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa.

La caratteristica più importante che individua il legislatore è l'adeguatezza che deve essere valutata, in base agli assunti della dottrina, secondo due declinazioni: come attitudine a cogliere anticipatamente le situazioni di difficoltà e in proporzione alle caratteristiche dell'impresa, in

---

[11] Cfr. CCII, articolo 3 *"1. L'imprenditore individuale deve adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte.*
2. L'imprenditore collettivo deve istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato ai sensi dell'articolo 2086 del codice civile, ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative.
3. Al fine di prevedere tempestivamente l'emersione della crisi d'impresa, le misure di cui al comma 1 e gli assetti di cui al comma 2 devono consentire di:
a) rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore;
b) verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi e rilevare i segnali di cui al comma 4;
c) ricavare le informazioni necessarie a utilizzare la lista di controllo particolareggiata e a effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento di cui all'articolo 13, al comma 2.
4. Costituiscono segnali che, anche prima dell'emersione della crisi o dell'insolvenza, agevolano la previsione di cui al comma 3:
a) l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno trenta giorni pari a oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
b) l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
c) l'esistenza di esposizioni nei confronti delle banche e degli altri intermediari finanziari che siano scadute da più di sessanta giorni o che abbiano superato da almeno sessanta giorni il limite degli affidamenti ottenuti in qualunque forma purché rappresentino complessivamente almeno il cinque per cento del totale delle esposizioni;
d) l'esistenza di una o più delle esposizioni debitorie previste dall'articolo 25 novies, comma 1."

[12] Cfr, Codice civile, articolo 2086 "*L'imprenditore è il capo dell'impresa e da lui dipendono gerarchicamente i suoi collaboratori [2094, 2104].*
L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale."

[13] Cfr. Stefano Ambrosini, *"L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato"* pubblicato in ilcaso.it, 15 ottobre 2019

quanto è evidente che un sistema valevole per una piccola realtà non lo sarà mai per una grande multinazionale. [14]

Il soggetto incaricato di valutarne l'adeguatezza è l'imprenditore (gli amministratori in caso di impresa svolta in forma collettiva) che effettua una scelta in tal senso non sindacabile nel merito anche qualora si riveli errata ex post, purché sia stata assunta con le dovute cautele. Tale possibilità definita come "*business judgment rule*" consente al giudice, chiamato ad esprimersi in caso di azione di responsabilità nei confronti dell'amministratore, a valutare esclusivamente il percorso che ha portato alla scelta e non la scelta stessa.[15]

Altresì, l'articolo 3 co.3 del d.lgs. 14/2019 precisa come le misure e gli assetti debbano consentire di: rilevare eventuali squilibri economico-finanziari o patrimoniali rapportati alle caratteristiche dell'impresa, verificare la sostenibilità dei debiti, le prospettive di continuità per i successivi 12 mesi e le esposizioni debitorie rilevanti, nonché ricavare informazioni necessarie a utilizzare la lista di controllo particolareggiata e a effettuare il test pratico per la verifica della perseguibilità di risanamento. Da subito risulta lampante come la norma sia in stretto legame con il titolo di questo paragrafo, riferendosi a situazioni in cui si deve attuare un controllo finalizzato a verificare preventivamente segnali di squilibrio.[16] Altresì, al comma 4 la norma precisa che costituiscono segnali di crisi:

- l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno trenta giorni pari a più della metà dell'importo totale mensile degli stipendi;
- debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta giorni per un importo superiore a quello dei debiti non scaduti;

[14] Cfr. Circolare Assonime n.27, 21 novembre 2022.
[15] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.
[16] Cfr. "*Riflessioni sulle interconnessioni che rilevano tra la disposizione di cui all'art. 2381, comma 5, c.c. e gli artt. 2086, comma 2, c.c. e l'art. 3 del D.Lgs. n. 83/2022."* Pubblicato in dirittodellacrisi.it, 26 luglio 2022.

- esposizioni nei confronti di banche e intermediari finanziari scaduti da oltre sessanta giorni o che hanno superato il limite delle linee di credito ottenute in qualsiasi momento da almeno sessanta giorni purché equivalenti ad un totale di almeno il cinque per cento delle esposizioni totali
- la presenza di una o più esposizioni debitorie nei confronti dei creditori pubblici qualificati, calcolate secondo le soglie di allerta previste dall'articolo 25-novies comma uno.

Tali soglie sono considerate dal legislatore segnali oltre i quali l'assetto non è efficiente nella funzione di rilevazione tempestiva della crisi poiché non riesce a prevedere con adeguato anticipo lo squilibrio per porvi rimedio prima che la situazione debitoria assuma rilevanti criticità.[17]

Al fine di comprenderne il contenuto gli assetti, organizzativi, amministrativi e contabili sono meglio delineati dalla dottrina aziendalistica in particolare con riferimento ai principi della norma di comportamento del collegio sindacale secondo il CNDCEC[18]. Per assetto organizzativo si intende la realizzazione di una struttura gerarchico- funzionale volta a definire poteri, funzioni e deleghe (mansionari, sistema di controllo di gestione, suddivisione dei poteri, ecc.), l'assetto contabile attiene all'esatta e tempestiva rilevazione dei fatti di gestione in ossequio alle normative contabili (bilanci d'esercizio, scadenziari, contabilità analitica, ecc.), mentre l'assetto amministrativo viene definito come un sistema di procedimentalizzazione delle singole attività al fine di garantirne un corretto sviluppo (budget e altri documenti previsionali, strumenti di reporting, redazione di un piano industriale, ecc.) . [19]

Per meglio approfondire un adeguato assetto organizzativo si sostanzia nel coordinamento e nella sincronizzazione tra le diverse unità operative, definendo la gerarchia dei ruoli tramite un organigramma, le funzioni delle singole unità attraverso un funzionigramma, i compiti assegnati

---

[17] Cfr. CNDCEC "*Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate"* pubblicato in commercialisti.it, dicembre 2024.
[18] Cfr. CNDCEC "*Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate"* pubblicato in commercialisti.it, dicembre 2024.
[19] Cfr. Giuseppe Verna, "*Strumenti per il nuovo assetto organizzativo delle società",* IPSOA- Wolters Kluwer 2019.
Cfr. Stefano Ambrosini, "*L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato",* pubblicato in ilcaso.it, 15 ottobre 2019.

a ciascun individuo con l'ausilio di un mansionario e delle norme procedurali da attuare al verificarsi di talune circostanze. La prassi operativa suggerisce il superamento di rigide strutture gerarchiche in favore di strutture orizzontali e uno stile di leadership meno autoritario con la predisposizione di sistemi operativi per la gestione di differenti attività. Inoltre, non di secondaria importanza è la fluidità dell'informazione tra le singole unità e l'alta direzione affinché un fenomeno di squilibrio sia intercettato tempestivamente.

Interessante e innovativa è la vicinanza tra il dettato dell'articolo 2086 e modello 231 sulla responsabilità amministrativa dipendente da reato degli enti. L'adozione di un modello di organizzazione e gestione (MOG) efficace supporta l'adeguatezza dell'assetto garantendo la tracciabilità e la separazione delle funzioni. Dato che la situazione di difficoltà può favorire predetti illeciti (si pensi ad esempio al reato di false comunicazioni in bilancio o il mancato pagamento di debiti contributivi o verso l'erario che possono integrare reati tributari) un sistema di *compliance* integrato garantisce l'emersione tempestiva di irregolarità riuscendo a segnalare una possibile situazione di crisi.[20]

L'adeguato assetto amministrativo deve garantire un corretto processo decisionale e operativo fondato sulla pianificazione, programmazione e controllo, servendosi di un sistema di dati da cui estrapolare le informazioni indispensabili nel processo decisionale. Attraverso l'ausilio di un'idonea gestione contabile e organizzativa l'imprenditore riesce meglio a cogliere se le cause di un disequilibrio derivano da fattori esterni o interni al fine di garantire un intervento mirato.

Per fare ciò si avvale di documenti previsionali, in particolare il piano economico-finanziario, di cui si rinvia la trattazione più approfondita al terzo capitolo, il cui obiettivo è evidenziare l'impostazione strategica e la sostenibilità del modello di business nel medio-lungo periodo.

Altresì, assume rilievo fondamentale il budget che permette una programmazione di breve periodo. Esso non solo favorisce il raggiungimento degli obiettivi prefissati, ma con l'ausilio del

[20] Cfr. CNDCEC "ASSETTI ORGANIZZATIVI, AMMINISTRATIVI e CONTABILI: PROFILI CIVILISTICI e AZIENDALISTICI" pubblicato in commercialisti.it, 7 luglio 2023.

sistema di reporting e dell'analisi degli scostamenti, permette di verificare i risultati conseguiti e identificare eventuali incongruenze tra risultati previsti ed effettivi. [21]In particolare, in questo contesto assume valenza cruciale il budget di cassa mediante il quale è possibile programmare entrate e uscite future e quantificare il possesso di equilibrio finanziario prospettico: attraverso un corretto monitoraggio delle risorse monetarie l'impresa riesce a limitare eventuali carenze di liquidità.

Quanto appena detto si deduce leggendo la dottrina e la disciplina codicistica ma utili indicazioni sulle eventuali carenze degli assetti si ricavano dalla giurisprudenza dei tribunali, risorsa fondamentale per approcciarsi ad una materia in vigore da pochi anni. In particolare, il tribunale di Cagliari[22] effettua una disamina sulle carenze sottolineando come il dovere di adottare adeguati assetti sia valevole soprattutto per le imprese in situazione di equilibrio al fine di evitare che le stesse finiscano inconsapevolmente in una situazione di crisi o di perdita di continuità.

Inoltre, la mancata dotazione degli assetti costituisce grave irregolarità denunciabile al tribunale (art 2409 c.c.) che può prevedere la revoca degli amministratori e dei controllori (Trib. Milano decreto 29.02.24)[23] dato che l'istituzione e l'attivazione degli stessi costituisce responsabilità non solo degli amministratori ma anche dell'organo di controllo che è chiamato non solo a vigilare sul rispetto dell'articolo 3 ma anche a osservare obblighi di segnalazione al verificarsi di determinati indicatori.

Tale obbligo è uno dei pilastri fondamentali di questa disciplina che consente a determinati soggetti, quali sindaci o revisori oppure creditori pubblici qualificati, di comunicare all'imprenditore segnali di squilibrio, qualora vi siano carenze negli assetti o l'imprenditore

[21] Cfr. CNDCEC "ASSETTI ORGANIZZATIVI, AMMINISTRATIVI e CONTABILI: PROFILI CIVILISTICI e AZIENDALISTICI" pubblicato in commercialisti.it, 7 luglio 2023.
Fonte: Elisa Giacosa e Alberto Mazzoleni, *"La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta*" pubblicato in aperto.unito.it, 1° gennaio 2016.
[22] Cfr. Tribunale di Cagliari, Decreto relativo al procedimento iscritto al R.G. 188/2021, 19 gennaio 2022
[23]Cfr. Maurizio Meoli, "*Revocabili gli amministratori che non curano gli assetti societari",* pubblicato in eutekne.it, 29 giugno 2024.

trascuri evidenti avvisaglie.[24] In tale ottica, i segnali del comma quattro dell'articolo 3 del CCII, esplicitati pocanzi, sono indicatori individuati dalla legge utili alla predisposizione di verifiche approfondite, infatti, la prassi aziendale evidenzia la necessità di integrare la valutazione con strumenti di diagnosi più elaborati che saranno oggetto di trattazione nel paragrafo successivo.

L'allerta interna dei sindaci o revisori deve essere motivata ed effettuata per iscritto con la previsione di un termine di trenta giorni entro il quale l'organo amministrativo deve riferire in ordine all'individuazione di iniziative da attivare ma deve anche sollecitare la presentazione dell'istanza di composizione negoziata, qualora vi ricorrano i presupposti. In questo caso è bene specificare che, sebbene l'accesso alla procedura ricorra anche in scenari di precrisi, l'obbligo di segnalazione scatta solo in situazioni più severe. Infatti, da quanto si legge nella relazione d'accompagnamento al CCII, "*oggetto di segnalazione è la sussistenza di uno stato di crisi o insolvenza e non l'esistenza di meri segnali di difficoltà (pre-crisi), al fine di evitare segnalazioni non utili, effettuate dall'organo di controllo per esclusivi fini di autotutela"*.

Il legislatore al fine di incentivare la segnalazione (l'art 25 octies del CCII)[25] stabilisce che la tempestiva allerta (non oltre sessanta giorni dalla conoscenza delle condizioni necessarie per la segnalazione) e la vigilanza sull'andamento delle trattative comportino attenuazione o esclusione

[24] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.
[25] Cfr. CCII, articolo 25-octies "*1. L'organo di controllo societario e il soggetto incaricato della revisione legale, nell'esercizio delle rispettive funzioni, segnalano, per iscritto, all'organo amministrativo la sussistenza dei presupposti di cui all'articolo 2, comma 1, lettere a) e b), per la presentazione dell'istanza di cui all'articolo 17. La segnalazione è motivata, è trasmessa con mezzi che assicurano la prova dell'avvenuta ricezione e contiene la fissazione di un congruo termine, non superiore a trenta giorni, entro il quale l'organo amministrativo deve riferire in ordine alle iniziative intraprese. In pendenza delle trattative, rimane fermo il dovere di vigilanza di cui all'articolo 2403 del codice civile.*
2. La tempestiva segnalazione all'organo amministrativo ai sensi del comma 1 e la vigilanza sull'andamento delle trattative sono valutate ai fini dell'attenuazione o esclusione della responsabilità prevista dall'articolo 2407 del codice civile o dall'articolo 15 del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39. 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."

dalla responsabilità disciplinata dall'articolo 2407 cc[26] per i sindaci e dall'art 15 d.lgs. 39/2010 per i revisori. [27]

Inoltre, assume vitale importanza il ruolo delle banche e degli intermediari nel comunicare anche all'organo di controllo, oltre che all'imprenditore, il cambiamento in senso peggiorativo della posizione del cliente con riguardo ad affidamenti revocati o sospesi (25-decies CCII)[28].

L'allerta esterna dei creditori pubblici qualificati quali Inps, Agenzia delle entrate, entrate-riscossione e Inail, ai sensi dell'articolo 25-novies del CCII[29], sussiste nella comunicazione all'organo di controllo del mancato pagamento dei crediti tributari o contributivi per un periodo e un importo superiore a quello previsto dalla normativa.

---

[26] Cfr. Codice civile, articolo 2407 *"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."

[27] Cfr. D.lgs., articolo 15, "1. *I revisori legali e le societa' di revisione legale rispondono in solido tra loro e con gli amministratori nei confronti della societa' che ha conferito l'incarico di revisione legale, dei suoi soci e dei terzi per i danni derivanti dall'inadempimento ai loro doveri. Nei rapporti interni tra i debitori solidali, essi sono responsabili nei limiti del contributo effettivo al danno cagionato.*
2. Il responsabile dell'incarico ed i dipendenti che hanno collaborato all'attivita' di revisione contabile sono responsabili, in solido tra loro, e con la societa' di revisione legale, per i danni conseguenti da propri inadempimenti o da fatti illeciti nei confronti della societa' che ha conferito l'incarico e nei confronti dei terzi danneggiati. Essi sono responsabili entro i limiti del proprio contributo effettivo al danno cagionato.
3. L'azione di risarcimento nei confronti dei responsabili ai sensi del presente articolo si prescrive nel termine di cinque anni dalla data della relazione di revisione sul bilancio d'esercizio o consolidato emessa al termine dell'attivita' di revisione cui si riferisce l'azione di risarcimento."

[28] Cfr. CCII, articolo 25-decies "*1.Le banche e gli altri intermediari finanziari di cui all'articolo 106 del testo unico bancario, nel momento in cui comunicano al cliente variazioni in senso peggiorativo, sospensioni o revoche degli affidamenti, ne danno notizia anche agli organi di controllo societari, se esistenti."*

[29] Cfr. CCII, articolo 25-novies *"1. Le banche e gli altri intermediari finanziari di cui all'articolo 106 del testo unico bancario, nel momento in cui comunicano al cliente variazioni in senso peggiorativo, sospensioni o revoche degli affidamenti, ne danno notizia anche agli organi di controllo societari, se esistenti."*

CREDITORE PUBBLICO QUALIFICATO	SEGNALAZIONE
INPS	**Ritardo di oltre 90 giorni** nel versamento di **contributi previdenziali** di ammontare superiore, per le imprese con lavoratori subordinati e parasubordinati, al **30% di quelli dovuti nell'anno precedente** e all'importo di **euro 15.000** (per le imprese senza lavoratori subordinati e parasubordinati, all'ammontare di euro 5.000)
INAIL	Esistenza di un **debito per premi assicurativi** scaduto da oltre **90 giorni** e non versato superiore all'importo di **euro 5.000**
AGENZIA ENTRATE	Esistenza di un **debito scaduto e non versato relativo all'IVA**, risultante dalla comunicazione dei dati delle liquidazioni periodiche (art. 21-bis del D.L. 78/2010, c.d. LIPE) superiore all'importo **di euro 5.000**, e comunque **non inferiore al 10% dell'ammontare del volume d'affari** risultante dalla dichiarazione IVA dell'anno precedente. La segnalazione è, in ogni caso, inviata se il debito è superiore all'importo **di euro 20.000**
AGENZIA ENTRATE - RISCOSSIONE	Esistenza di **crediti affidati per la riscossione**, autodichiarati o definitivamente accertati e scaduti da oltre novanta giorni, superiori, per le **imprese individuali, ad euro 100.000**, per **le società di persone ad euro 200.000** e per le **altre società ad euro 500.000**

Figura 1.0 Indicatori per la segnalazione da parte degli istituti pubblici qualificati Cfr. Consiglio dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Roma "*Continuità aziendale ISA Italia 570",* pubblicato in odcec.roma.it.

La ratio di questa disciplina risiede nel fatto che i debiti pubblici sono i primi pagamenti che il debitore omette o ritarda quando si manifesta una situazione di crisi in quanto confida nell' inerzia del sistema previdenziale e fiscale spostando l'attenzione verso pagamenti a fornitori strategici o retribuzioni di dipendenti. [30]

In merito, la circolare Assonime 21.11.2022 n.27 sottolinea come le soglie che la legge individua per l'allerta esterna siano particolarmente esigue e rischino di segnalare squilibri che nella realtà aziendale sono irrilevanti, per questo una segnalazione da parte di questi istituti deve essere attentamente valutata dall'organo di controllo prima di una eventuale comunicazione agli amministratori.

Dal complesso della normativa in materia di tempestiva emersione della crisi si evince come la disciplina non sia fine a sé stessa ma rappresenti la base per l'attivazione dell'imprenditore ad assumere idonee iniziative in modo tempestivo, al fine di tutelare tutti i soggetti interessati. La scelta del percorso da intraprendere è prerogativa del solo imprenditore (o degli amministratori)

[30] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.

ed in virtù della *business judgment rule* non può essere messa in discussione purché la stessa non si traduca in ipotesi di inerzia del debitore. L'imprenditore non è vincolato alla sola disciplina codicistica ed è anche libero di operare fuori dal CCII con strumenti diversi assumendosi tutti i rischi relativi, pertanto, seguire la normativa significa ottenere tutele legali (misure protettive e benefici premiali) non previste altrove.[31]

[31] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.

1.4 GLI STRUMENTI DI RILEVAZIONE DELLO STATO DI CRISI

Nel paragrafo precedente è stato sottolineato il ruolo dell'allerta quale elemento fondamentale per la tempestiva rilevazione dello stato di crisi, dimostrando come la validità del successivo intervento del debitore sia condizionata dall'adozione di adeguati assetti.

Entrambi i concetti presuppongono l'utilizzo di strumenti volti al monitoraggio della situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'impresa sia sulla base di dati storici che prospettici e a tal fine dottrina e prassi aziendale hanno definito strumenti di tipo qualitativo e quantitativo: i primi individuano possibili squilibri sulla base di variabili tecniche o comportamentali, i secondi sono modelli strutturati di analisi o previsione di dati contabili e elaborazioni statistiche.

Nel novero degli strumenti qualitativi si evidenzia l'ISA 570 dei principi di revisione, il cui testo è stato riformulato per coordinarsi con il nuovo CCII, che obbliga il revisore (in aggiunta alla valutazione sull'attendibilità del bilancio) a predisporre un protocollo metodologico da seguire per la valutazione del presupposto della continuità aziendale ai fini dell'espressione del giudizio nella relazione finale. Il quadro normativo prevede che l'organo amministrativo effettui un esame specifico sulla capacità dell'impresa di operare come entità in funzionamento, che si esplicita nell'analisi, in un dato momento, sull'esito di eventi futuri o circostanze incerte nei successivi dodici mesi. [32]

La responsabilità del revisore si estende all'acquisizione di elementi probativi sufficienti ed appropriati riguardo l'utilizzo opportuno da parte della direzione del presupposto della continuità nella redazione del bilancio, per concludere in base ad essi, se esistano eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi.

Nel procedimento di valutazione si richiede al revisore un dialogo continuo con l'amministrazione, integrato da un'analisi sui piani d'azione della direzione, che il professionista

[32] Cfr. ODCEC Genova "*PRINCIPIO DI REVISIONE INTERNAZIONALE (ISA ITALIA) n. 570 CONTINUITÀ AZIENDALE*", pubblicato in odcecge.it, 31 dicembre 2025.

indipendente è chiamato ad effettuare con "scetticismo professionale", ovvero, un atteggiamento dubitativo da mantenere fino all'espressione del giudizio finale.

Il principio ISA 570 presenta un elenco, non esaustivo, di indicatori che potrebbero delineare un'incertezza significativa sull'esistenza della prospettiva di continuità, distinguendo tra:

- indicatori finanziari, quali deficit patrimoniali o capitale circolante netto negativo, incapacità di ottenere finanziamenti e rispettare le obbligazioni in essere, il passaggio da pagamenti "a credito" all'uso dei contanti nei rapporti di fornitura;
- indicatori gestionali, come la perdita di mercati fondamentali, di forniture strategiche e di figure apicali non adeguatamente sostituite, difficoltà con i sindacati, comparsa di nuovi concorrenti più forti e competitivi;
- altri indicatori, quali contenziosi in corso o modifiche normative che potrebbero incidere negativamente sulle condizioni dell'impresa.

La presenza di tali situazioni può essere attenuata da altri fattori, ad esempio, l'impossibilità di adempiere correttamente le obbligazioni può essere compensata da un piano di mantenimento di adeguati flussi di cassa con strumenti quali la cessione del complesso aziendale, la rinegoziazione dei debiti e persino l'aumento di capitale. Allo stesso modo la perdita di un grande fornitore può essere bilanciata dalla previsione di nuove fonti di approvvigionamento. In tal senso, il revisore che attesti l'esistenza di uno o più di tali indicatori è chiamato ad approfondire sull'operatività del management aziendale e sulle sue capacità di reazione prima di definire eventuale allerta.[33]

Al fine di monitorare gli equilibri economico, patrimoniali e finanziari nella prassi professionale assume valenza fondamentale il documento redatto dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti (CNDCEC), elaborato nel mese di ottobre 2019, che definisce una gerarchia di indicatori che forniscono un supporto tecnico ai parametri stabiliti dai principi di revisione.

[33] Cfr. ODCEC Genova "*PRINCIPIO DI REVISIONE INTERNAZIONALE (ISA ITALIA) n. 570 CONTINUITÀ AZIENDALE*", pubblicato in odcecge.it, 31 dicembre 2025.

Essenziale e di immediato riscontro la valutazione del patrimonio netto, indice che trova applicazione per tutte le imprese in presenza di un valore negativo o per le società di capitali quando al di sotto di minimi legali (art. 2447 e 2482 bis c.c.)[34]. Tuttavia, ruolo di assoluta prevalenza è dato dal DSCR (debt service coverage ratio) che misura la sostenibilità del debito rapportandola ai flussi di cassa disponibili, misurati o su base previsionale (ricavati dal budget di tesoreria, modalità preferita dal CNDCEC) oppure sulla base di dati di natura consuntiva (ottenuti dalla lettura del rendiconto finanziario). Viene calcolato con un orizzonte temporale di dodici mesi e quando risulta inferiore all'unità è un evidente segnale di squilibrio.[35]

$$\frac{\text{giacenze iniziali di cassa} + (\text{entrate di liquidità} - \text{uscite liquidità } *\text{ad esclusione del denominatore})}{\text{uscite previste per il rimborso di debiti finanziari}}$$

Figura 1.1 DSCR sui dati del budget di cassa. Cfr. CNDCEC "*CRISI D'IMPRESA GLI INDICI DELL'ALLERTA*" pubblicato in odcecpadova.it, 20 ottobre 2019.

$$\frac{\text{FCFO} + \text{disponibilità liquide iniziali} + \text{linee di credito disponibili}}{\text{debiti finanziari} + \text{debiti fiscali e previdenziali scaduti} + \text{debiti verso fornitori scaduti}}$$

Figura 1.2 DSCR sui dati del rendiconto finanziario. Cfr. CNDCEC "*CRISI D'IMPRESA GLI INDICI DELL'ALLERTA*" pubblicato in odcecpadova.it, 20 ottobre 2019.

[34] Cfr. Codice civile, art 2447: *"Se, per la perdita di oltre un terzo del capitale, questo si riduce al disotto del minimo stabilito dall'articolo 2327, gli amministratori o il consiglio di gestione e, in caso di loro inerzia, il consiglio di sorveglianza devono senza indugio(1) convocare l'assemblea [2364, 2364 bis] per deliberare la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento del medesimo ad una cifra non inferiore al detto minimo, o la trasformazione della società [2498, 2500, 2500 ter, 2500 sexies, 2500 septies, 2500 octies]"*
Cfr. Codice civile, art. 2482: *"La riduzione del capitale sociale può avere luogo, nei limiti previsti dal numero 4) dell'articolo 2463, mediante rimborso ai soci delle quote pagate o mediante liberazione di essi dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti.*
La decisione dei soci di ridurre il capitale sociale può essere eseguita soltanto dopo novanta giorni dal giorno dell'iscrizione nel registro delle imprese della decisione medesima, purché entro questo termine nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione abbia fatto opposizione.
Il tribunale, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società abbia prestato un'idonea garanzia, dispone che l'esecuzione abbia luogo nonostante l'opposizione."
[35] Cfr. CNDCEC "*CRISI D'IMPRESA GLI INDICI DELL'ALLERTA*" pubblicato in odcecpadova.it, 20 ottobre 2019

Qualora il patrimonio netto sia positivo e il DSCR non sia disponibile o il suo calcolo non sia ritenuto affidabile si procede all'analisi di indici di allerta, con soglie diverse a seconda del settore di attività. Tuttavia, risulta doveroso precisare che l'importanza degli stessi nel tempo è stata fortemente ridimensionata. Con l'applicazione del testo originario del codice della crisi (ex art. 13 ora abrogato), il superamento delle soglie costituiva allerta con la comunicazione all'amministratore e, nei casi previsti, anche all'ormai soppresso OCRI (organismo di composizione della crisi d'impresa). Cosciente della eccessiva rigidità di tali indicatori che portavano "falsi positivi", il legislatore è intervenuto introducendo una nuova visione *forward looking* centrata sulla costituzione di adeguati assetti e sulla natura volontaria della procedura di composizione negoziata della crisi. La successiva abrogazione dell'articolo 13 e la soppressione dell'OCRI ha, di fatto, declassato gli indici settoriali in favore di sistemi previsionali o di budgeting che riescano a cogliere preventivamente situazioni di squilibrio (in ossequio a quanto previsto dall'art. 3 del CCII).[36]

Quanto appena esposto viene confermato da un documento del CNDCEC più recente che recepisce a pieno l'abrogazione dell'articolo 13 spostando l'attenzione sulla realizzazione di documenti previsionali, in particolare il budget di cassa, che attraverso la rilevazione di entrate e uscite finanziarie permette di definire il DSCR, affermando implicitamente, la preferenza per un calcolo con approccio previsionale. [37]

Sebbene la disamina dell'ISA 570 e dei principi del CNDCEC abbia affermato l'importanza di indicatori di immediato utilizzo, la diagnostica della crisi d'impresa spesso richiede un esame più approfondito della struttura aziendale per limitare segnali contrastanti. A tal fine, sono stati identificati modelli, che rientrano nel novero degli strumenti quantitativi, la cui valutazione è

[36] Cfr. Maurizio Irrera e Patrizia Riva, "*La convergenza tra le indicazioni del Codice della crisi e del D.L. 118/2021: is cash still king? DSCR e TDR a confronto*", pubblicato in ilcas.it, 20 ottobre 2021.
[37] Cfr. CNDCEC "*ASSETTI ORGANIZZATIVI, AMMINISTRATIVI e CONTABILI: PROFILI CIVILISTICI e AZIENDALISTICI 2023",* pubblicato in commercialisti.it, 7 luglio 2023.

fondamentale non solo per stakeholder esterni ma anche per l'impresa stessa nell'ottica di autovalutazione del proprio stato di salute.

L'analisi di bilancio rappresenta un pilastro di valutazione dell'equilibrio economico, finanziario e patrimoniale d'impresa il cui strumento interpretativo è il documento di bilancio. Mediante confronto temporale (tra la situazione attuale e le prospettive future) e spaziale (confrontando la media di settore con quella aziendale) favorisce un giudizio in merito alla presenza o meno di una situazione di crisi.

Tuttavia, occorre precisare che l'analisi di bilancio non è dotata di una capacità segnaletica tempestiva, poiché, basandosi su dati a consuntivo la crisi rilevata potrebbe già essere in una fase degenerativa di difficile salvataggio. Peraltro, le informazioni ivi contenute derivano da stime e congetture inficiandone l'oggettività. Ne consegue l'impossibilità di considerarlo strumento esaustivo rendendo necessaria l'integrazione di altri sistemi di rilevazione.[38]

Nonostante questi limiti, tramite un'opportuna riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico è possibile ricavare un'informativa sulla liquidità (capacità di coprire il fabbisogno finanziario), solidità (equilibrio tra le fonti proprie e di terzi) e sulla redditività (capacità di rigenerare le risorse investite) tramite l'impiego di taluni indici.

Lo studio del profilo finanziario fornisce informazioni in merito alla solvibilità dell'impresa nel fronteggiare gli impegni di rimborso e sulla valutazione delle sue prospettive di sopravvivenza. A tal fine, la riclassificazione dello Stato Patrimoniale secondo il criterio temporale consente l'esame della correlazione tra la liquidità degli impieghi e l'esigibilità delle fonti. [39]

---

[38] Cfr. Giacosa, Elisa, & Alberto Mazzoleni, *"La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta*.", Giuffrè Editore, 2016.

[39] Cfr. Guido Paolucci, "*Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative"*, Franco Angeli, 2021.

ATTIVO	PASSIVO E NETTO
IMMOBILIZZAZIONI	**PATRIMONIO NETTO**
Immateriali	Capitale apportato
Materiali	Autofinanziamento:
Finanziarie (part.,titoli, crediti non comm.)	riserve proprie
crediti commerciali a lungo termine	riserve da rivalutazione
	reddito d'esercizio
ATTIVO CORRENTE	- azioni proprie
Scorte	**DEBITI A LUNGO TERMINE**
materie	T.F.R.+ altri fondi simili
semilavorati	V.so banche e altri finanziatori
prodotti finiti e merci	Altri
Crediti	
verso clienti	
altri	**DEBITI A BREVE TERMINE**
risconti attivi e anticipi a fornitori	verso fornitori
	verso banche e altri finanziatori
Liquidità	altri
titoli	acconti e risconti pass. (debiti non mon.)
cassa, banche e simili	
TOTALE ATTIVO	**TOTALE PASSIVO E NETTO**

Figura 1.3 Riclassificazione stato patrimoniale con criterio finanziario Cfr. Guido Modugno, "*Analisi di bilancio: la riclassificazione dello Stato patrimoniale",* pubblicato in moodle2.units.it.

Sotto il profilo di breve periodo si ricorda in particolare l'indice di disponibilità che misura l'attitudine dell'azienda a far fronte alle passività di breve con le risorse correnti, in tale ambito, il mancato equilibrio inficia direttamente le condizioni di operatività. [40]

$$\text{Quoziente di disponibilità} = \frac{\text{attivo corrente}}{\text{passivo corrente}}$$

Figura 1.4 Indice finanziario. Cfr. Guido Paolucci, "*Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative*", Franco Angeli, 2021

Affinché le attività liquidabili nel breve siano sufficienti a far fronte agli impegni finanziari, è necessario che l'indicatore assuma un valore non inferiore all'unità.

Spesso espresso in termini assoluti tramite il "Capitale circolante netto", il quoziente di disponibilità è da considerarsi realmente positivo quando il numeratore viene depurato dalle

[40] Cfr. Giacosa, Elisa, & Alberto Mazzoleni, *"La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta*.", Giuffrè Editore, 2016.

rimanenze di magazzino che potrebbero presentare un minor grado di liquidità nel brevissimo termine.[41]

Parallelamente, in ottica lungo periodo l'indice di copertura o di auto copertura del capitale fisso segnalano la capacità di far fronte al fabbisogno finanziario immobilizzato con capitale proprio o passivo consolidato.[42]

$$\text{Indice di autocopertura} = \frac{\text{patrimonio netto}}{\text{attivo fisso}}$$

$$\text{Indice di copertura} = \frac{(\text{patrimonio netto} + \text{passivo consolidato})}{\text{attivo fisso}}$$

Figura 1.5 Ulteriori indici finanziari Cfr. Guido Paolucci, *"Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative"*, Franco Angeli, 2021.

Tale confronto permette di misurare anche il peso delle passività consolidate rispetto al capitale proprio; un eccessivo ricorso all'indebitamento si riflette negativamente sulla redditività per l'incidenza degli oneri finanziari. Inoltre, in termini di equilibrio strutturale è auspicabile che l'indice di copertura risulti superiore all'unità.[43]

L'eventuale squilibrio in tal senso denota l'incapacità di sopperire a eventuali fabbisogni non previsti o la riduzione della copertura finanziaria portando l'impresa ad affrontare uno sfasamento temporale tra esborsi e ritorni di liquidità che può degenerare in una situazione non reversibile.[44]

Sul fronte patrimoniale una struttura solida consente all'impresa di fronteggiare eventi avversi per il tempo necessario a ripristinare le condizioni di equilibrio. Tale dimensione viene analizzata

[41]Cfr. Guido Paolucci, "Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative, Franco Angeli, 2021.
[42] Cfr. Giacosa, Elisa, & Alberto Mazzoleni, *"La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta*.", Giuffrè Editore, 2016.
[43] Cfr. Guido Paolucci, *"Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative*", Franco Angeli, 2021.
[44] Cfr. Giacosa, Elisa, & Alberto Mazzoleni, *"La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta*.", Giuffrè Editore, 2016.

tramite una lettura verticale dello stato patrimoniale riclassificato volta a verificare la composizione degli impieghi e delle fonti.[45]

Assumono rilievo gli indici di dipendenza o autonomia finanziaria, i quali permettono di esaminare le scelte di finanziamento: minore è il ricorso al capitale proprio maggiore è la dipendenza da fonti esterne. Tali indicatori costituiscono il punto di partenza per approfondimenti sulla composizione delle fonti: se incrementa l'indebitamento a breve, in particolare quello bancario, può denotare una carenza di liquidità radicata.[46]

$$\text{Indice di autonomia finanziaria} = \frac{\text{patrimonio netto}}{\text{totale fonti}}$$

$$\text{Indice di dipendenza finanziaria} = \frac{\text{passivo corrente} + \text{passivo consolidato}}{\text{totale fonti}}$$

Figura 1.6 Indici patrimoniali. Cfr. Guido Paolucci, "*Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative",* Franco Angeli, 2021.

Con riguardo alla redditività la disamina deve essere effettuata con particolare riferimento alla gestione operativa, in tal senso, l'inadeguatezza espressa dall' incapacità di remunerare il fattore capitale impiegato nella stessa rappresenta il primo stadio verso il declino.[47]

Tra le diverse configurazioni di conto economico quella a valore aggiunto consente di isolare le singole aree della gestione evidenziando risultati parziali da impiegare nel calcolo di specifici indici di redditività.

[45]Cfr. Guido Paolucci, "Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative, Franco Angeli, 2021.

[46] Cfr. Giacosa, Elisa, & Alberto Mazzoleni, *"La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta*.", Giuffrè Editore, 2016.

[47] Cfr. Giacosa, Elisa, & Alberto Mazzoleni, *"La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta*.", Giuffrè Editore, 2016.

(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni
(+/-) Variazione delle rimanenze prodotti finiti
(+) Altri ricavi
(+) Costi capitalizzati
Valore della produzione operativa
(-) Acquisti di merci
(-) Acquisti di servizi
(-) Godimento beni di terzi
(-) Oneri diversi di gestione
(+/-) Variazione rimanenze materie prime
Costi della produzione
VALORE AGGIUNTO
(-) Costi del personale
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)
(-) Ammortamenti
(-) Accanton. e sval. attivo corrente
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)
(-) Oneri finanziari
(+) Proventi finanziari
Saldo gestione finanziaria
(-) Altri costi non operativi
(+) Altri ricavi e proventi non operativi
Saldo altri ricavi e costi non operativi
RISULTATO PRIMA IMPOSTE
(-) Imposte sul reddito
RISULTATO NETTO

Figura 1.7 Riclassificazione conto economico a "valore aggiunto" Cfr. Antonio Gigliotti, "*La riclassificazione del conto economico a valore aggiunto*", pubblicato in fiscal-focus.it, 19 agosto 2021.

In particolare, gli indici da esaminare sono il ROI (redditività del capitale investito) e il ROE (redditività del capitale proprio) con una valutazione approfondita delle cause di squilibrio reddituale.[48] Quest'ultimo, nello specifico, fornisce una misura del rendimento delle risorse investite dai soci a seguito dell'attività gestoria e funge da indicatore della capacità dell'impresa di remunerare il capitale di rischio.

$$\mathrm{ROE} = \frac{\mathrm{RO}}{\mathrm{CI}} \mathrm{x} \frac{\mathrm{RN}}{\mathrm{RO}} \mathrm{x} \frac{\mathrm{CI}}{\mathrm{PN}}$$

Dove:

RO= reddito operativo
CI= capitale investito
RN= reddito netto
PN= patrimonio netto

Figura 1.8 Scomposizione del ROE in ROI, TIGEC e grado di leva Cfr. Guido Paolucci, "Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative, Franco Angeli, 2021.

[48] Cfr. Giacosa, Elisa, & Alberto Mazzoleni, *"La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta*.", Giuffrè Editore, 2016.

Tale relazione mette in evidenza come il ROE venga influenzato dalla efficacia e efficienza della gestione operativa (ROI), dall'incidenza della gestione extra caratteristica (TIGEC) e dalla struttura finanziaria adottata (grado di leva). Ne consegue che la convenienza di un potenziale investimento finanziato con fonti esterne debba essere valutata in relazione all'incidenza del costo della gestione finanziaria: se, da un lato, sfruttare la leva finanziaria permette di ottenere un incremento della redditività del capitale proprio, dall'altro, gli oneri finanziari eccessivi potrebbero annullarne i benefici riducendo il reddito netto e di conseguenza il ROE.

La leva finanziaria, pertanto, produce effetti positivi sul ROE fino a che il ROI si mantiene superiore al costo medio dell'indebitamento (ROD).[49]

Il ROI permette di valutare la capacità della gestione operativa di remunerare il capitale investito, (sia proprio che di terzi) e viene scomposto nel seguente modo:

$$\mathrm{ROI} = \frac{\mathrm{RO}}{\mathrm{V}} \mathrm{x} \frac{\mathrm{V}}{\mathrm{CI}}$$

di cui:
RO= reddito operativo
V=totale vendite
CI= capitale investito

Figura 1.9 Scomposizione del ROI in ROS e turnover del capitale investito. Cfr. Guido Paolucci, "*Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative",* Franco Angeli, 2021.

Le due determinanti, il ROS (la marginalità sulle vendite) e il turnover del capitale investito, risultano fondamentali in relazione alla gestione del circolante: un controllo inefficiente dei crediti e delle rimanenze determina un incremento del capitale investito e la conseguente riduzione della redditività operativa. In tale contesto, risulta essenziale la stima dell'EBITDA (o MOL) quale

[49] Cfr. Guido Paolucci, "*Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative*", Franco Angeli, 2021.

espressione di un potenziale flusso di cassa della gestione caratteristica, il quale deve risultare in grado a coprire gli oneri derivanti dalla gestione finanziaria.

Di particolare interesse è anche l'analisi della Posizione finanziaria netta (PFN, calcolata come debiti finanziari al netto delle disponibilità liquide e i titoli liquidabili a vista) correlata ad una valutazione di variabili di natura non finanziaria che possono configurarsi come fonti di finanziamento improprie (ad esempio debiti fiscali e/o previdenziali scaduti o rateizzati oppure il TFR maturato ma non ancora erogato).[50]

Il rapporto tra la PFN e l'EBITDA viene comunemente impiegato per stimare i tempi di rimborso dell'indebitamento mediante gestione caratteristica, sebbene possieda delle limitazioni. L'impiego dell'EBITDA risponde ad una logica semplificatrice secondo la quale tutti gli elementi che vi concorrono rappresentano ricavi e costi monetari, ciò ne agevola l'indagine ma può portare a conclusioni errate. In aggiunta, è una voce contabile che potrebbe essere oggetto di politiche di bilancio per questo sarebbe opportuno rapportare la PFN al flusso di cassa della gestione caratteristica ricavabile dal rendiconto finanziario. [51]

Nel novero degli strumenti quantitativi rientra anche il sistema di *rating* che presuppone l'uso di una complessa procedura da parte di operatori qualificati per esprimere un giudizio di affidabilità della società nel rispetto degli obblighi finanziari. Il giudizio colloca il debitore in una classe di merito a cui corrisponde un determinato profilo di rischio: al variare di quest'ultimo l'azienda migra in una classe superiore o inferiore.

Tale giudizio viene accompagnato dall' *outlook,* ovvero considerazioni su come possibili eventi futuri possano impattare il merito creditizio del soggetto valutato, pur non rappresentando un preannuncio di cambiamento di rating. Quando si verificano eventi significativi, viene posta sotto

[50] Cfr. Guido Paolucci, "*Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative*", Franco Angeli, 2021.

[51] Cfr. Guido Paolucci, "*Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative"*, Franco Angeli, 2021.

osservazione la società (*credit watch*) al fine di valutare se si ritiene opportuno modificarne il giudizio espresso.

Si distinguono due tipologie di rating: esterno, effettuato da un soggetto terzo indipendente dall'oggetto di valutazione (un'agenzia di *rating*), e interno, elaborato da un intermediario (solitamente una banca) per intrattenere rapporti finanziari con il cliente.[52]

Coerentemente con l'oggetto della trattazione, l'analisi si concentrerà sul rating interno prodotto dalle banche per valutare la solvibilità del debitore in un arco temporale di un anno. Un aumento della rischiosità del cliente può comportare effetti pesanti a carico della banca, quali un aumento degli accantonamenti a patrimonio di vigilanza, ma anche a carico del debitore che vedrà un allineamento degli oneri finanziari al nuovo profilo di rischio. Suddetta situazione, nel corso del tempo, può limitare la concessione di credito e ostacolare il risanamento.

Il rating interno è il risultato di valutazioni su aspetti qualitativi (evoluzione del contesto esterno, posizionamento dell'azienda, strategie operative, analisi del management, ecc..), quantitativi (attraverso l'impiego di indici di bilancio su dati storici e prospettici) e dell'andamentale che mira alla verifica dei rapporti intrattenuti con il sistema bancario tramite un esame delle posizioni debitorie in Centrale Rischi di Banca d'Italia (ad esempio verifica la presenza di sconfinamenti, insoluti o passaggi a sofferenza).

Lo strumento del rating è quello che con maggior precisione riesce a rilevare il peggioramento delle condizioni di operatività d'impresa garantendo un risultato completo e affidabile attraverso la combinazione di informativa finanziaria e non. Ciononostante, la complessità del procedimento lo rende costoso e di difficile applicazione, per questo è uno strumento poco utilizzato dalle imprese.

[52] Cfr. Giacosa, Elisa, & Alberto Mazzoleni, *"La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta*.", Giuffrè Editore, 2016.

In conclusione, la dottrina presenta altri strumenti quantitativi che si avvalgono principalmente di metodologie statistiche per elaborare informazioni disponibili a tutti i soggetti economici e definire il grado di solvibilità dell'impresa. [53]

Il primo a strutturare un modello su base statistica fu Beaver (1966) che, facendo uso dell'analisi univariata, individuò nel rapporto cash flow su debiti totali l'indicatore chiave nello studio della situazione di crisi in ottica previsionale. Tuttavia, il contributo più rilevante fu quello di Altman che elaborò un modello di analisi multivariata basato sulla sommatoria di alcuni indici di bilancio ponderati per dei pesi specifici.[54]

$$Z = 1{,}2X_1 + 1{,}4X_2 + 3{,}3X_3 + 0{,}6X_4 + 0{,}999X_5.$$

X_1 – CCN / Totale Attivo
X_2 – Utili Non Distribuiti / Totale Attivo
X_3 – EBIT / Totale Attivo
X_4 – Capitalizzazione / Totale Debiti
X_5 – Ricavi / Totale Attivo

Figura 1.10 L'indicatore sui rischi di default di Altman Cfr. Alessandro Mattavelli, *"Solvibilità aziendale, dai dati di bilancio l'indicatore sui rischi di default"*, pubblicato in ntplusfisco.ilsole24ore.com, 24 febbraio 2026.

Il risultato generato esprime il livello di rischio insolvenza collegato alla società: sotto 1.81 il rischio è alto, se si attesta su livelli tra 1.81 e 2.99 vi sono delle criticità che devono essere approfondite mentre laddove si hanno livelli superiori a 2.99 non vi sono incertezze.[55]

Questi modelli, nonostante siano di veloce applicazione, presentano notevoli limiti con riguardo alla affidabilità degli stessi, all' applicabilità e alla eccessiva dipendenza da fattori quantitativi. Ad esempio, il modello di Altman è stato studiato su un campione di grandi imprese manifatturiere quotate nel mercato americano, perciò, non può essere preso per verità assoluta necessitando di

[53] Cfr. Giacosa, Elisa, & Alberto Mazzoleni, *"La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta*.", Giuffrè Editore, 2016.
[54] Cfr. Giacosa, Elisa, & Alberto Mazzoleni, *"La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta*.", Giuffrè Editore, 2016.
[55] Cfr. "*Z-score: 5 indici per stabilire se la società è a rischio di fallimento*" pubblicato in affaridiborsa.com.

adattamenti con riguardo, ad esempio, al settore delle PMI italiane non quotate. Per questo negli ultimi anni sono nati diversi approcci che cercano di superare suddetti limiti implementando fattori qualitativi arrivando anche all'impiego dell'intelligenza artificiale.[56]

Sebbene l'analisi di dati storici permetta di rilevare lo stato di squilibrio già esistente, la dottrina odierna e la recente normativa risultano maggiormente orientate verso sistemi di previsione ove la crisi possa essere efficacemente prevista con l'ausilio di strumenti disponibili con la predisposizione di adeguati assetti, al fine di definire un intervento tempestivo.

In tale ambito, il principale strumento di gestione è il budget, in particolare quello finanziario che si articola nel budget di impieghi-fonti e nel budget di cassa. Il primo mostra una proiezione dei flussi su un orizzonte di dodici mesi, distinguendoli in operativi, finanziari e di investimento, (configurandosi come un rendiconto finanziario di stampo previsionale) mentre il budget di cassa scompone analiticamente i flussi monetari su base trimestrale o mensile.

In ottica di previsione della crisi, la preminenza del budget di cassa è confermata dalla capacità di mostrare eventuali deficit di tesoreria nel breve periodo che il budget fonti-impieghi, focalizzato sulla sostenibilità finanziaria complessiva, non riuscirebbe ad evidenziare

[56] Cfr. Giacosa, Elisa, & Alberto Mazzoleni, *"La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta*.", Giuffrè Editore, 2016.

	G	F	M	A	M	G	L	A	S	O	N	D	TOTALE
+ Incassi da fatture di vendita	40	80	80	80	80	80	80	40	80	80	80	80	
+ Interessi attivi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
+ Entrate da disinvestimenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
+ Nuovi finanziamenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
+ Nuovi conferimenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
+ Prestiti da soci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
TOTALE ENTRATE	**40**	**80**	**80**	**80**	**80**	**80**	**80**	**40**	**80**	**80**	**80**	**80**	**880**
- Pagamenti fatture fornitori	-17	-35	-35	-35	-35	-35	-35	-17	-35	-35	-35	-35	
- Uscite stipendi e o.s.	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-20	
- Uscite commerciali (budg. oper.)	0	-30	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
- Uscite pubblicità (budg. oper.)	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	
- Interessi passivi	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	
- Uscite per investimenti	0	0	0	0	0	0	-100	0	0	0	0	0	
- Rimborsi finanziamenti	0	0	0	0	-40	0	0	0	0	0	-40	0	
- Dividendi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
- Prestiti a soci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
TOTALE USCITE	**-37**	**-85**	**-55**	**-55**	**-95**	**-55**	**-155**	**-37**	**-55**	**-55**	**-95**	**-65**	**-844**
Cassa INIZIO periodo	2	5	0	25	50	35	60	-15	-12	13	38	23	
CASH FLOW (entrate - uscite)	3	-5	25	25	-15	25	-75	3	25	25	-15	15	**36**
Cassa FINE periodo	**5**	**0**	**25**	**50**	**35**	**60**	**-15**	**-12**	**13**	**38**	**23**	**38**	

Figura 1.11 Esempio budget di cassa Cfr. Giuseppe Brusadelli. "*Budget di cassa: come controllare la liquidità. Fare Numeri*", pubblicato in farenumeri.it, 27 febbraio 2026.

Si consideri, a titolo di esempio, il caso di un'impresa che debba effettuare dei pagamenti nel mese di luglio, ma preveda di incassare delle fatture solo a settembre: nonostante l'equilibrio annuale, è probabile che nel bimestre estivo non abbia sufficiente liquidità per far fronte alle scadenze.[57]

Tale strumento si configura come un efficace modello di gestione poiché, una volta rilevata l'insufficienza di liquidità, l'impresa è in grado intervenire tempestivamente pianificando eventuali richieste di finanziamento, rinegoziando i tempi medi di pagamento e incasso, rimodulando le spese immediate e così via.[58]

Il problema è che molto spesso nelle piccole e medie imprese l'adozione di strumenti di pianificazione finanziaria non è sempre prevista e spesso la si sottovaluta confidando maggiormente sull'esperienza imprenditoriale. Tuttavia, per limitare situazioni di squilibrio

[57] Cfr. Maxime Pichol, "*Budget di cassa, guida alla gestione finanziaria 2026"*, pubblicato in agicap.com, 31 agosto 2024.
[58] Cfr. Maxime Pichol, "Budget di cassa, guida alla gestione finanziaria 2026", pubblicato in agicap.com, 31 agosto 2024.

croniche la costruzione di un sistema di budgeting dovrebbe rappresentare un passaggio imprescindibile per ogni realtà aziendale.

1.5 IL TEST PRATICO E LA SUA APPLICAZIONE

La fase dell'impiego di strumenti idonei alla rilevazione della crisi non esaurisce la sua funzione diagnostica nella disamina dei possibili squilibri ma presuppone l'intervento necessario per l'attivazione di percorsi di risanamento. Il debitore è chiamato, in virtù della sua responsabilità, ad attivarsi potendo ricorrere ad una delle procedure stabilite dal codice.

La novità principale è rappresentata dalla procedura di Composizione negoziata della crisi, introdotta con il decreto-legge 118/2021 poi recepita nel nuovo codice che ha segnato un cambio radicale di prospettiva: dalla estrema rigidità degli indici di allerta e dal ruolo ispettivo dell'ormai soppresso OCRI, il legislatore ha preferito un approccio negoziale e volontario ove la rilevazione tempestiva del debitore sia presupposto per una concreta perseguibilità di risanamento. [59]

Lo strumento cardine per convalidare questa prospettiva è il test pratico, primo passo operativo per accedere alla procedura. Esso è stato introdotto inizialmente con un decreto d'urgenza, il d.l. 118/2021, poi successivamente aggiornato dal dm 21 marzo 2023 che richiede una maggiore precisione metodologica nel calcolo. [60]

L'accesso alla procedura e al test pratico è possibile solo in modalità telematica tramite una piattaforma unica nazionale gestita da Unioncamere (art. 13 CCII) che contiene informazioni utili circa: il funzionamento e le modalità di attivazione della composizione negoziata, i documenti da produrre per l'istanza oltre a mettere a disposizione dell'imprenditore il software per effettuare il

[59] Cfr. Lorenzo Gambi, "*La ratio ed il funzionamento del test pratico per l'accesso al percorso di risanamento",* 21 dicembre 2021.

[60] Cfr. Dm. Ministero della giustizia | Decreto 21 marzo 2023 - *Composizione negoziata della crisi d'impresa - Verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento* - Recepimento dell'aggiornamento del documento predisposto nell'ambito dei lavori della Commissione di studio istituita con decreto del 22 aprile 2021.

test. Quest'ultimo ha una funzione di "autodiagnosi" sul grado di difficoltà del risanamento che l'imprenditore dovrà affrontare e risulta utilizzabile preventivamente al deposito dell'istanza.

A seguito del deposito della stessa viene nominato un esperto indipendente che, in questa fase preliminare, ha il compito di analizzare tutti i documenti immessi nel sistema ed il test pratico per la conferma della ragionevole perseguibilità del risanamento (condizione necessaria al prosieguo delle trattative). Ove l'imprenditore non abbia provveduto ad effettuare il test è l'esperto che provvede alla sua compilazione insieme all'imprenditore.

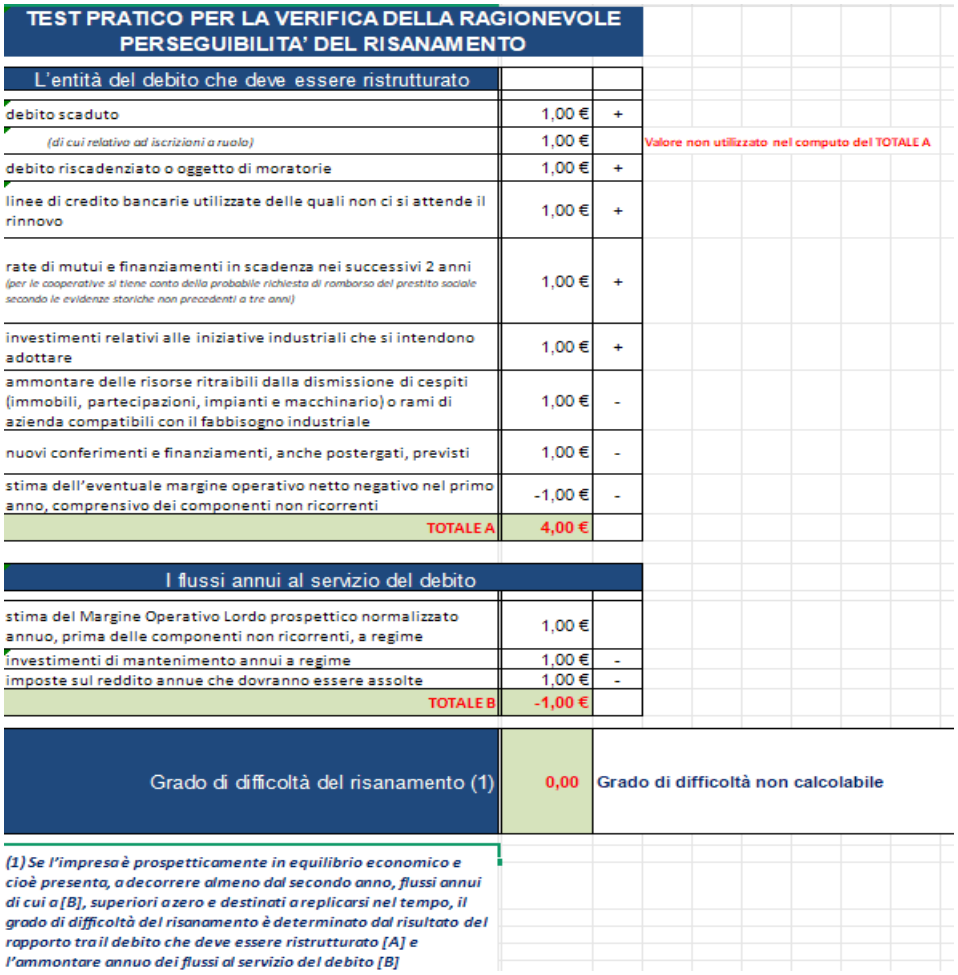
Dal punto di vista tecnico, l'algoritmo del test mira ad effettuare una valutazione della complessità del risanamento tramite l'espressione di un rapporto tra l'entità del debito che deve essere ristrutturato e quella dei flussi finanziari liberi prospettici che possono essere posti annualmente al suo servizio. [61]

$$\frac{\text{Debito da ristrutturare}}{\text{Flussi da destinare alla sua copertura}}$$

Figura 1.12 Formula del test pratico Cfr. Lorenzo Gambi, "*La ratio ed il funzionamento del test pratico per l'accesso al percorso di risanamento",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 21 dicembre 2021.

Sul fronte del numeratore la disciplina odierna è più rigorosa rispetto al precedente assetto, stilando un elenco tassativo degli elementi che vi concorrono.

[61] Cfr. Lorenzo Gambi, "*La ratio ed il funzionamento del test pratico per l'accesso al percorso di risanamento",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 21 dicembre 2021.



TEST PRATICO PER LA VERIFICA DELLA RAGIONEVOLE PERSEGUIBILITA' DEL RISANAMENTO			
L'entità del debito che deve essere ristrutturato			
debito scaduto	1,00 €	+	
(di cui relativo ad iscrizioni a ruolo)	1,00 €		Valore non utilizzato nel computo del TOTALE A
debito riscadenziato o oggetto di moratorie	1,00 €	+	
linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo	1,00 €	+	
rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni *(per le cooperative si tiene conto della probabile richiesta di romborso del prestito sociale secondo le evidenze storiche non precedenti a tre anni)*	1,00 €	+	
investimenti relativi alle iniziative industriali che si intendono adottare	1,00 €	+	
ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti (immobili, partecipazioni, impianti e macchinario) o rami di azienda compatibili con il fabbisogno industriale	1,00 €	-	
nuovi conferimenti e finanziamenti, anche postergati, previsti	1,00 €	-	
stima dell'eventuale margine operativo netto negativo nel primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti	-1,00 €	-	
TOTALE A	4,00 €		
I flussi annui al servizio del debito			
stima del Margine Operativo Lordo prospettico normalizzato annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime	1,00 €		
investimenti di mantenimento annui a regime	1,00 €	-	
imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte	1,00 €	-	
TOTALE B	-1,00 €		
Grado di difficoltà del risanamento (1)	0,00	Grado di difficoltà non calcolabile	

(1) Se l'impresa è prospetticamente in equilibrio economico e cioè presenta, a decorrere almeno dal secondo anno, flussi annui di cui a [B], superiori a zero e destinati a replicarsi nel tempo, il grado di difficoltà del risanamento è determinato dal risultato del rapporto tra il debito che deve essere ristrutturato [A] e l'ammontare annuo dei flussi al servizio del debito [B]

Figura 1.13 Test pratico preliminare presente in piattaforma Cfr. Piattaforma telematica, pubblicato in composizionenegoziata.camcom.it

La sezione A fa riferimento ad un mix di dati *stock* assunti al momento della predisposizione del test (debito scaduto, riscadenzato o affidamenti usati e non rinnovati) e di dati flusso impiegati con riferimento ad un arco temporale contenuto (debiti a scadenza nel biennio, investimenti da effettuare, nuova finanza della compagine societaria).

Per quanto concerne il denominatore, la riforma del dm 21 marzo 2023 sposta il focus su un'analisi qualitativa e previsionale nel calcolo dei flussi attraverso una loro normalizzazione (depurati da elementi di carattere straordinario). A tal fine, qualora non sia possibile attingere alla disamina di un piano industriale precedentemente redatto, per il calcolo la normativa stabilisce

un'idonea gerarchia delle fonti privilegiando i dati desunti dal budget d'esercizio. Il dato di partenza è il MOL normalizzato assunto su base annua al netto degli elementi non ricorrenti, dal quale devono essere dedotti i costi necessari di mantenimento (CAPEX) e l'entità stimata dei tributi sul reddito d'impresa.

Il rapporto A su B di cui in figura, ipotizza che l'impresa presenti un risultato dei flussi finanziari (totale B) superiore a zero almeno a partire dal secondo anno, ovvero, che l'impresa sia ancora in equilibrio finanziario. In questo caso il risultato del rapporto definisce un'indicazione del numero di anni necessari per ristrutturare il debito aziendale attraverso diverse ipotesi di continuità (sia diretta che indiretta).

Nello specifico, un rapporto inferiore all'unità è un indice di difficoltà limitate e si mantiene tale fino a valori prossimi a 2. Ciò significa che i flussi sono sufficienti a sostenere il debito negli anni successivi per questo la formulazione delle proposte in sede di trattative può essere effettuata anche sulla base dell'andamento corrente e la redazione del piano d'impresa assume una connotazione di minore complessità, potendosi limitare al consolidamento dell'andamento in essere. [62]

Nel momento in cui il rapporto supera un certo livello, che si attesta attorno a 3, il risanamento dipende dall'efficacia e dall'esito delle iniziative industriali proposte nel piano, che di conseguenza assume maggiore rilevanza. Al fine di predisporre un corretto piano il legislatore ha definito una *check list*, presente nella seconda sezione del dm 21 marzo 2023, in cui sono state recepite le migliori tecniche di redazione.

Qualora il risultato dovesse attestarsi a livelli superiori, arrivando ad assumere valori tra 5 e 6, il test segnala che i flussi di cassa non sono sufficienti a garantire il risanamento in un tempo ragionevole. In questo caso la scelta di redazione di un piano risulterebbe poco attendibile dato l'ampio orizzonte considerato, di conseguenza l'efficacia dello stesso dovrà prevedere

[62] Cfr. Lorenzo Gambi, "*La ratio ed il funzionamento del test pratico per l'accesso al percorso di risanamento",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 21 dicembre 2021.

necessariamente la riduzione del debito da ristrutturare, da negoziare chiedendo stralci durante lo svolgimento delle trattative della procedura.

Un'altra possibilità è quella di scegliere la continuità indiretta che prevede cessione dell'azienda o di rami. In questo ultimo caso occorre stimare le risorse realizzabili in ipotesi di discontinuità dell'imprenditore e compararle con il debito da servire per comprendere la reale perseguibilità del risanamento e solo ove le risorse risultino sufficienti potrà essere avviata la procedura. In entrambi i casi, cruciali sono gli accordi con i creditori al fine di assicurare un esito positivo alla composizione negoziata.

Nel caso in cui l'impresa presenti un totale B inferiore a zero, la stessa risulterebbe in disequilibrio economico- finanziario strutturale, per questo il risanamento potrà essere garantito solo attraverso rilevanti iniziative industriali purché assunte in ipotesi di discontinuità (continuità indiretta) e sufficienti a coprire l'indebitamento complessivo.[63]

Tuttavia, come emerge dal dettato normativo gli esiti del test hanno valenza esclusivamente indicativa, saranno poi le competenze dell'esperto della composizione negoziata a confermare l'attendibilità dello stesso. Tale approccio viene confermato dal Tribunale di Mantova[64] che oltre a ribadire la possibilità di accesso alla procedura in assenza di un piano già redatto, chiarisce come le risultanze del test debbano considerarsi utili elementi di conoscenza e valutazione, senza assumere carattere decisivo o invalidante, dovendo essere seguite da un'analisi più approfondita. In base agli assunti della dottrina sin dalla sua introduzione il test si è affermato come una metodologia per valutare la fattibilità dei piani in quanto finalizzato a verificare la perseguibilità delle azioni proposte in un tempo ragionevole. Un piano che supera il test limita possibili rischi di intraprendere azioni che comportano un miglioramento trascurabile della situazione; quindi, limita un impiego di risorse e di tempo in strategie che potrebbero rivelarsi fallimentari. Questo

[63] Cfr. "TEST PRATICO PER LA VERIFICA DELLA RAGIONEVOLE PERSEGUIBILITA' DEL RISANAMENTO", pubblicato in composizionenegoziata.camcom.it

[64] Cfr. Tribunale di Mantova, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 854-23, 23 marzo 2023.

è uno dei tanti vantaggi che il test pratico presenta, oltre a garantire una valutazione oggettiva e trasparente in virtù dell'impiego di parametri quali e quantitativi che riducono influenze esterne. Inoltre, l'oggettività è anche garanzia di maggiore fiducia da parte di creditori e investitori che saranno più propensi ad accettare di collaborare con l'imprenditore e l'esperto al fine di raggiungere un esito positivo a chiusura della procedura.

Altro aspetto importante è la tutela da rischi legali e giuridici data dall'applicazione rigorosa del test: in caso di contenziosi un piano valutato come fattibile risulta essere una difesa contro possibili richieste di apertura della procedura di liquidazione giudiziale. [65]

Pur offrendo notevoli vantaggi presenta anche dei limiti: la totale oggettività del test rischia di offrire una visione incompleta della realtà aziendale poiché non considera appieno tutti i possibili eventi imprevedibili che possono impattare sulla fattibilità del piano in futuro, ciò induce imprenditori e creditori a ritenere che la risoluzione della crisi sia garantita in ogni caso. In aggiunta, ogni impresa possiede le proprie caratteristiche che un modello standardizzato come il test pratico non è in grado di cogliere del tutto, una start-up innovativa potrebbe necessitare di approcci differenti rispetto ad una grande impresa consolidata.

In conclusione, il test pratico è un efficace modello di analisi preliminare ma deve essere accompagnato da una visione integrata e flessibile. Esso non equivale ad un giudizio finale sulla situazione dell'imprenditore ma rappresenta la base su cui strutturare un percorso di risanamento e su cui formulare un giudizio sulla continuità aziendale (*going concern*).[66]

[65] Cfr. Federica Stramezzi, "*Test pratico di risanamento: vantaggi, limiti e visione strategica.",* pubblicato in roedl.it, 18 settembre 2025.
[66] Cfr. Federica Stramezzi, "*Test pratico di risanamento: vantaggi, limiti e visione strategica.",* pubblicato in roedl.it, 18 settembre 2025.

1.6 IL *GOING CONCERN* ED I SUOI PRINCIPI

La struttura degli strumenti di monitoraggio e di rilevazione precoce analizzati nei paragrafi precedenti, dall'adozione di adeguati assetti alla validazione del test pratico, trovano fondamento nel mantenimento del *going concern* ovvero della continuità aziendale. Tali adempimenti sono presidio logico della salvaguardia del valore d'impresa ed in quanto tali non devono essere intesi come meri adempimenti formali bensì come architetture indispensabili.

In base agli assunti della dottrina la continuità è basata sulla presunzione che l'azienda nel tempo debba continuare ad esistere, non a caso Gino Zappa la definiva come "*istituto economico atto a perdurare*". La stessa non è solo la definizione giuridica del "*complesso di beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio d'impresa*" (art. 2555 c.c.) ma assume una connotazione più ampia dove la continuità è funzionale alla creazione di valore nel tempo.

Autori più recenti hanno elevato il concetto ad un principio espressione di "sostenibilità economica", per cui l'impresa necessita di un'ottima strategia imprenditoriale capace di bilanciare il soddisfacimento di interessi di diversi stakeholder, generando flussi finanziari idonei a garantire l'equilibrio di medio lungo periodo. Infatti, sulla base della visione aziendalistica, l'attitudine a perdurare si manifesta attraverso un connubio tra l'equilibrio economico, inteso come capacità di generare valore e remunerare il fattore capitale, e l'equilibrio monetario ovvero la regolare copertura delle obbligazioni assunte tramite idonei flussi finanziari.

Da ciò è possibile intuire come la continuità possegga plurime chiavi di lettura in dottrina. Comune a tutte la "*viability*" (presente nella direttiva Insolvency), ovvero la capacità di rigenerarsi e continuare ad operare sul mercato, evitando che il risanamento si traduca nella prosecuzione dell'attività di un'impresa priva di vitalità economica, non più capace di operare secondo criteri di economicità. [67]

---

[67] Cfr. Salvatore Marceca, *"La continuità aziendale e la sua pervasività nell'ordinamento civilistico italiano e dintorni: "Tutto ciò che è, è il risultato di ciò che abbiamo pensato."*, pubblicato in dirittodellacrisi.it, 7 maggio 2025.
Cfr. Paolo Bastia, "*La sostenibilità economica nel concordato in continuità aziendale",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 15 giugno 2023.

In riferimento a quanto appena esposto, occorre precisare che la sostenibilità economica non è necessariamente correlata, in maniera biunivoca, al concetto di sostenibilità del debito come spesso si è indotti a ritenere. Sebbene uno squilibrio finanziario possa pregiudicare il *going concern,* una situazione tale nel breve periodo è fisiologica e perciò accettabile purché il modello di business sia in grado di ripristinare l'equilibrio nel tempo. In questo caso a decretare il successo sono le prospettive di una corretta ristrutturazione del passivo e dunque la capacità dell'imprenditore di attuarle.[68]

Il dettato normativo in materia trova le sue fondamenta nel Codice civile con l'articolo 2423 bis, il quale disciplina i postulati di bilancio che devono essere rispettati per una rappresentazione chiara veritiera e corretta, in particolare "*la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva di continuazione dell'attività aziendale*".

Nell'ambito dei principi italiani di riferimento le disposizioni dell'OIC 1 illustrano il postulato della "funzionalità economica" secondo cui l'azienda è un organismo vivo atto a produrre reddito, presentandolo come presidio logico del principio della "prevalenza della sostanza sulla forma" e ponendolo sullo stesso piano gerarchico del postulato della prudenza e della continuità aziendale. Infatti, concependo l'impresa come istituto orientato alla produzione di valore, i fatti di gestione devono essere valutati sulla base della reale sostanza economica, considerandoli non come atti isolati o meramente formali, al fine di addivenire alla suddetta rappresentazione chiara, veritiera e corretta.[69]

Tale disposizione trova applicazione operativa nell'OIC 11, dedicato alle finalità e ai postulati di bilancio e nei principi internazionali IAS 1. Entrambi dispongono che la valutazione delle singole voci debba essere fatta considerando l'azienda come un complesso economico funzionante

---

[68] Cfr. Riccardo Ranalli "*Alcune riflessioni aziendalistiche sulla viability of the business della direttiva Insolvency, con particolare (ma non esclusivo) riguardo al concordato in continuità",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 2 gennaio 2023.

[69] Cfr. Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti "*La continuità aziendale nella crisi di impresa",* Raffaele Marcello, pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, 15 ottobre 2015.
Cfr. organismo italiano contabilità, "*OIC 1: I PRINCIPALI EFFETTI DELLA RIFORMA DEL DIRITTO SOCIETARIO SULLA REDAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO*", pubblicato in fondazioneoic.eu.

destinato alla produzione di reddito. In tale ambito, la direzione aziendale è tenuta ad effettuare una valutazione prospettica delle capacità dell'azienda di operare in continuità per i dodici mesi successivi dalla data di riferimento del bilancio e, qualora da tali analisi emergano incertezze, ne deve essere data adeguata informativa in nota integrativa esplicitando i fattori di rischio, le assunzioni effettuate e le incertezze identificate (con espressa indicazione delle ragioni e delle possibili ricadute sulla continuità), nonché i piani aziendali futuri per farvi fronte. [70]

Evidente come il *going concern* sia un principio cardine nella redazione del bilancio d'esercizio poiché, se gli amministratori accertano la continuità, le attività e le passività vengono contabilizzate secondo principi di funzionamento, assumendo che il valore degli asset venga recuperato con il normale svolgimento dell'attività operativa e che le obbligazioni possano essere estinte regolarmente nel corso della gestione.

Il postulato della continuità possiede un certo legame, anche se non espressamente esplicitato, con quello della prudenza poiché nel caso in cui gli amministratori rilevino incertezze sulla continuità sono tenuti a riflettere tali rischi nelle valutazioni in bilancio, adeguando anche l'informativa in nota, per evitare una rappresentazione distorta a danno dei creditori. A conferma di ciò, la giurisprudenza di merito[71] sanziona con la nullità della delibera di approvazione del bilancio in cui la direzione abbia omesso di fornire adeguata informativa in nota integrativa seppur cosciente della perdita di continuità aziendale. I giudici contestano il ricorso a normative derogatorie o regimi semplificati (nel caso di specie la deroga emergenziale d.l. n. 23/2020 e il bilancio delle microimprese) ai fini dell'esonero dalla descrizione analitica delle incertezze sul *going concern* e l'accantonamento a fondo rischi generici per la rettifica di valori dell'attivo (OIC 31 e art 2426 c.c.).

---

[70] Cfr. organismo italiano contabilità. "*OIC 11: Finalità e postulati del bilancio d'esercizio.",* pubblicato in fondazioneoic.eu.
Cfr. IFRS Foundation, "*IASB. IAS 1: PRESENTATION OF FINANCIAL STATEMENTS.",* pubblicato in ifrs.org.

[71] Cfr. Tribunale di Milano, Sentenza relativa al procedimento iscritto al R.G. 3884/2022, 7 febbraio 2024.

Tale circostanza, non richiede l'abbandono dei criteri di funzionamento, che rimangono applicabili finché vi è una ragionevole prospettiva di continuità, ma impone una revisione delle stime contabili in virtù del ridotto orizzonte temporale, ad esempio: si pensi alla variazione della vita utile dei cespiti ammortizzabili oppure alla svalutazione delle rimanenze e dei crediti per riflettere un minor valore di realizzo, tali comportamenti sono prudenti nella misura in cui non vengono rinviati al futuro costi che sono in realtà di competenza dell'esercizio. [72]

Nella circostanza in cui gli amministratori evidenziano la mancata prospettiva di continuità e accertano una causa di scioglimento di cui all'articolo 2484 c.c. (ai sensi dell'art. 2485 c.c.) il quadro valutativo subisce un'ulteriore modifica. L'OIC 11 impone un abbandono della prospettiva di continuazione con una riconsiderazione più minuziosa del ridotto orizzonte temporale, pur mantenendo, in un primo momento, i criteri di funzionamento. Gli amministratori restano in carica fino alla nomina dei liquidatori ma vengono limitate le loro capacità gestorie in un'ottica di conservazione del valore del patrimonio e in caso di danni ne rispondono personalmente e solidalmente. A tale riguardo la giurisprudenza di merito (Trib. Palermo, sent. 8 marzo 2023, n. 18018) condanna la direzione al risarcimento del danno ai creditori per prosecuzione fittizia dell'attività e occultamento del netto negativo in virtù del mantenimento del costo storico.

In questa prospettiva, l'informativa di bilancio deve riflettere a pieno i cambiamenti delle prospettive aziendali in modo da garantire l'espressione del reale valore di recupero. Per questo motivo, proprio in quel lasso temporale fino alla nomina dei liquidatori, la direzione è tenuta a mantenere l'applicazione dei criteri di funzionamento definendo un procedimento di revisione delle stime contabili, confermato e disciplinato dall'OIC 29, che ricalca appieno il concetto di dinamicità della crisi d'impresa. Operativamente (come confermato dall'OIC 5), permane la validità del *going concern,* che verrà meno solo con l'inizio della gestione della liquidazione ovvero con l'iscrizione della nomina dei liquidatori a registro.

[72] Cfr. organismo italiano contabilità. "*OIC 11: Finalità e postulati del bilancio d'esercizio.",* pubblicato in fondazioneoic.eu.

L'adozione di criteri liquidatori, disciplinati dall'OIC 5, si avrà soltanto con il passaggio alla gestione dei liquidatori che, a seguito della redazione dell'inventario iniziale per una ricognizione patrimoniale, dovranno valutare l'attivo al suo valore di realizzo e il passivo in base al valore di estinzione (art. 2487 c.c. e seguenti).[73]

Inoltre, assumono particolare rilievo i "fatti successivi alla data di chiusura dell'esercizio" (OIC 29) che possono far sorgere l'esigenza di riconsiderare il giudizio sul *going concern* precedentemente espresso. Quando tra la data di chiusura e quella di redazione del bilancio gli amministratori manifestano l'intenzione di liquidare l'impresa oppure si verifica un peggioramento delle condizioni di gestione economico-finanziaria, gli amministratori hanno l'obbligo di darne atto nella predisposizione del bilancio d'esercizio. Si mantiene l'applicazione dei criteri di funzionamento "adattandoli" al fine di considerare prossima la cessazione dell'attività.[74]

In aggiunta, secondo le disposizioni del CCII, la continuità può essere realizzata anche nella sua accezione indiretta (recepita dall'articolo 84 del CCII) con prosecuzione dell'attività da parte di un soggetto diverso dal debitore, in forza di un trasferimento dell'azienda o di un suo ramo (tramite cessione, conferimento o affitto d'azienda) la cui finalità è la tutela del valore del complesso aziendale separandolo dal rischio d'impresa. Tuttavia, la presente trattazione verterà principalmente, per motivazioni di coerenza con gli obiettivi della ricerca, sulla continuità diretta.[75]

---

[73] Cfr. organismo italiano contabilità. "*OIC 11: Finalità e postulati del bilancio d'esercizio.",* pubblicato in fondazioneoic.eu.
Cfr. organismo italiano contabilità "OIC 29: *Cambiamenti dei principi contabili.",* pubblicato in fondazioneoic.eu.
Cfr. Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti "*La continuità aziendale nella crisi di impresa",* Raffaele Marcello, pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, 15 ottobre 2015.
Cfr. Organismo italiano contabilità. "*OIC 5: Bilanci di liquidazione*", pubblicato in fondazioneoic.eu.

[74] Cfr. organismo italiano contabilità. "*OIC 11: Finalità e postulati del bilancio d'esercizio.",* pubblicato in fondazioneoic.eu.
Cfr. organismo italiano contabilità "OIC 29: *Cambiamenti dei principi contabili.",* pubblicato in fondazioneoic.eu.

[75] Cfr. Maria Edvige Chiari, *"La prioritaria rilevanza della continuità negli strumenti del Codice della crisi*.", pubblicato in dirittodellacrisi.it, 4 aprile 2023.

Tutte le stime e le valutazioni della direzione finora esaminate sono oggetto di validazione esterna da parte di un revisore, secondo il principio ISA 570, ai fini dell'espressione di un giudizio sulla attendibilità dell'informativa di bilancio. La responsabilità del professionista, relativamente al *going concern*, è quella di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati con riferimento alla ragionevolezza del presupposto di continuità definito dagli amministratori e determinare se vi siano, a riguardo, dubbi o incertezze significative che necessitano di informativa in nota integrativa.

Nell'apprezzare le conclusioni della direzione l'esame del revisore deve essere svolto analizzando le assunzioni sottostanti i piani d'azione futuri con approccio dubitativo e, nell'eventualità in cui la direzione non abbia formalizzato alcuna valutazione preliminare, il professionista è tenuto a discutere con la stessa le motivazioni della decisione, sollecitando la ricerca di circostanze che possano far sorgere dubbi significativi. Suddetta attività di verifica deve estendersi ad un orizzonte temporale non inferiore ai dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio, tuttavia, se la valutazione degli amministratori si limita ad un lasso di tempo ridotto, il revisore ha il dovere di chiederne l'integrazione al fine di un adeguato giudizio.

L'ISA 570 fa poi riferimento a degli indicatori di rischio, già ampiamente trattati in precedenza, da considerarsi come segnali d'allarme, derivate dalla prassi aziendale, che impongono al revisore l'adozione di procedure di revisione specifiche e maggiormente invasive.[76]

Quanto appena espresso è in funzione dell'espressione del giudizio nella relazione finale che può essere:

- senza modifiche, ovvero positivo, quando il giudizio sulla continuità è appropriato né vi sono dubbi o incertezze significative e in relazione a ciò il bilancio è redatto con criteri adeguati;
- senza modifiche ma con richiamo di informativa quando si è in presenza di incertezze significative purché correttamente indicate in nota integrativa;

[76] Cfr. ISA 570 Continuità aziendale, "*PRINCIPIO DI REVISIONE INTERNAZIONALE (ISA ITALIA) N. 570 CONTINUITÀ AZIENDALE",* pubblicato in revisionelegale.rgs.mef.gov.it.

- con rilievi o negativo qualora l'informativa non sia adeguata poiché le incertezze non sono state esposte in bilancio. Con rilievi se l'omissione è rilevante ma non pervasiva mentre negativo quando l'inadeguatezza informativa è tale da rendere il bilancio inattendibile.
- negativo per presupposto inappropriato quando il revisore ritiene che la società non sarà in grado di operare in continuità ma il bilancio non ha tenuto conto di questa situazione.
- Impossibilità di esprimere il giudizio qualora il revisore non sia in grado di acquisire sufficienti elementi probativi. Ciò accade, ad esempio, in caso di rifiuto espresso dalla direzione di effettuare o estendere la valutazione oppure in caso di carenza di adeguati assetti. Con riferimento a quest'ultimo aspetto l'ISA 315 esplicita la responsabilità del revisore nell'identificazione e valutazione dei rischi di errori significativi in bilancio mediante comprensione dell'impresa e del suo controllo interno: qualora lo stesso non sia adeguatamente predisposto a monitorare i rischi e a produrre dati previsionali il professionista è costretto ad astenersi dal giudizio poiché impossibilitato a validare il *going concern.*

  Da tenere presente è la circostanza per cui il giudizio finale non è espressione di garanzia assoluta, causa i limiti intrinseci di previsione di circostanze future e che l'attività del revisore si estende anche e soprattutto alla valutazione dell'attendibilità del bilancio nel suo complesso. [77]

  In aggiunta alle procedure del revisore, il collegio sindacale svolge un ruolo fondamentale sul monitoraggio della permanenza del *going concern* poiché nella funzione riconosciutagli dalla legge, ai sensi dell'articolo 2403 del Codice civile, è tenuto a valutare il corretto funzionamento del sistema di controllo interno e l'adeguatezza degli assetti nella rilevazione tempestiva della perdita di continuità oltre che vigilare sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. Tale analisi si esplica attraverso il monitoraggio del flusso

[77] Cfr. ISA 570 Continuità aziendale, "*PRINCIPIO DI REVISIONE INTERNAZIONALE (ISA ITALIA) N. 570 CONTINUITÀ AZIENDALE",* pubblicato in revisionelegale.rgs.mef.gov.it.
Cfr. ISA 315, "*L'IDENTIFICAZIONE E LA VALUTAZIONE DEI RISCHI DI ERRORI SIGNIFICATIVI MEDIANTE LA COMPRENSIONE DELL'IMPRESA E DEL CONTESTO IN CUI OPERA*" pubblicato in revisionelegale.rgs.mef.gov.it.

informativo proveniente dagli organi delegati del cda che periodicamente, con frequenza non superiore a sei mesi, aggiornano il cda e il collegio sindacale sull'andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione (art. 2381 comma 5).[78]

Proprio all'interno delle relazioni semestrali devono convergere i risultati definiti dagli adeguati assetti predisposti dalla direzione, ai sensi dell'articolo 2086 del Codice civile in combinato disposto con l'articolo 3 del CCII, permettendo ai sindaci di comprendere se gli amministratori stiano effettivamente monitorando il presupposto della continuità. [79]

Con riferimento a quest'ultimo aspetto le norme sul comportamento del collegio sindacale del CNDCEC ritengono proficuo un continuo scambio di informazioni, in tutte le fasi che verranno successivamente presentate, con il soggetto incaricato della revisione legale in quanto anch'esso è tenuto a verificare la presenza del presupposto.

Qualora i sindaci rilevino criticità (quelle dell'articolo 3 comma 4 del CCII o della prassi professionale) è opportuna la richiesta di chiarimenti all'organo amministrativo e, nel caso, la sollecitazione ad adottare opportune implementazioni degli assetti. Laddove la richiesta è seguita da inerzia della direzione e si palesano le situazioni di crisi o insolvenza, coerentemente con quanto espresso dalla relazione d'accompagnamento al CCII, il collegio è tenuto a procedere con l'allerta interna al cda di cui si è ampiamente parlato nel paragrafo 1.3.[80]

Nel caso in cui l'inerzia persista i sindaci sono tenuti ad applicare i propri "poteri reattivi" previsti dal Codice civile per tutelare l'integrità del patrimonio. Nello specifico il collegio convoca d'urgenza l'assemblea per informarla della situazione di stallo e dello stato in cui verte l'impresa (art. 2406 c.c) e nei casi più gravi, qualora vi sia il sospetto fondato che gli amministratori abbiano

---

[78] Cfr. M. Luciano Quattrocchio e Federica Bellando, "*Continuità aziendale, crisi ed insolvenza, nella loro dimensione evolutiva e (spesso) degenerativa*" Giappichelli Editore, 2017.

[79] Cfr. Giuliano Buffelli "*Riflessioni sulle interconnessioni che rilevano tra la disposizione di cui all'art. 2381, comma 5, c.c. e gli artt. 2086, comma 2, c.c. e l'art. 3 del D.Lgs. n. 83/2022.",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 26 luglio 2022.

[80] Cfr. CNDCEC, "*NORME DI COMPORTAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE DI SOCIETÀ NON QUOTATE*.", pubblicato in commercialisti.it, dicembre 2024.

compiuto gravi irregolarità che possano recare danni alla società, procede con la denunzia al Tribunale ai sensi dell'articolo 2409 del Codice civile. [81]

Secondo la giurisprudenza di merito (Trib. Brescia, sent. 23 ottobre 2024, n.15780) l'omessa istituzione di adeguati assetti si configura come grave irregolarità gestoria. Nel caso di specie è stato revocato l'organo amministrativo e nominato un amministratore giudiziario ai sensi dell'articolo 2409 c.c.

Con riguardo a quanto appena esposto, secondo il parere di chi scrive, è particolarmente rilevante la dicotomia funzionale tra la revisione legale e la vigilanza sindacale. Mentre il revisore è una figura esterna e indipendente che realizza un controllo prevalentemente ex post finalizzato alla rilevazione della ragionevolezza del presupposto di continuità adottato e all'adeguatezza della relativa informativa di bilancio, la vigilanza del collegio sindacale viene svolta in itinere. Esso partecipa attivamente alla vita societaria e alle scelte amministrative in sede assembleare così da intercettare proattivamente i segnali di squilibrio nel momento stesso in cui si manifestano, per cui il flusso informativo continuo tra sindaci e direzione è presidio logico di un corretto funzionamento del sistema.

Inoltre, sempre secondo il parere di chi scrive, la notevole "spinta" dottrinale verso un continuo scambio di informazioni tra il revisore e i sindaci al fine di strutturare una fondata e coerente allerta interna risponde non solo ad una mera validazione di criticità rilevate ma ad una logica di tutela professionale. Leggendo la norma dell'articolo 25-octies del CCII la predisposizione di una tempestiva segnalazione definisce esimente o attuazione da responsabilità (ai sensi dell'art. 2407 c.c e dell'art. 15 del D.lgs. 39/2010), da ciò il rischio di una "corsa alla segnalazione" di ciascun soggetto al fine di tutelare la propria posizione. Tuttavia, in questo ultimo caso vi è il rischio di un'allerta prematura e infondata che al tempo stesso rischia di esporre i professionisti a gravi profili di responsabilità. Un danno d'immagine all'imprenditore definisce la possibilità, in virtù

[81] Cfr. CNDCEC, "*NORME DI COMPORTAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE DI SOCIETÀ NON QUOTATE*.", pubblicato in commercialisti.it, dicembre 2024.

delle responsabilità sopracitate, di chiedere il risarcimento dei danni e in aggiunta, espone i professionisti al rischio di sanzioni disciplinari per violazione dei principi di diligenza e tutela della riservatezza contenuti nel codice deontologico della professione. Da ciò è facilmente intuibile come lo scambio di informazioni non sia solo una prassi dottrinale ma diventi una necessità volta a garantire un corretto bilanciamento tra la tempestiva emersione della crisi e la tutela della continuità. [82]

In ultima analisi, il dettato del codice della crisi e dell'insolvenza ribadisce come la salvaguardia dell'attività del debitore guidi gli studiosi e gli operatori nell'interpretazione delle norme in esso contenute. Rispetto alla precedente legge fallimentare, incentrata sul miglior soddisfacimento dei creditori, il nuovo impianto influenzato dalla direttiva Insolvency definisce una tendenza normativa finalizzata alla tempestiva emersione della crisi.

La continuità aziendale, cardine nei "principi generali" dell'articolo 2 comma 1 della legge delega 155/2017, è stata oggetto di un acceso dibattito in dottrina circa la sua natura di valore-fine o valore-mezzo. Se in una prima fase è stata finalizzata all'esclusiva tutela dei diritti dei creditori, successivamente l'attenzione si è spostata verso la preservazione della funzione sociale dell'impresa, ovvero, la tutela degli stakeholders, la difesa del know-how e la salvaguardia dei livelli d'occupazione.

In linea con l'ultimo decreto correttivo del 2024 (D.lgs. 136/2024, c.d. Correttivo Ter) la tesi maggioritaria rimane quella del valore-mezzo seppur con una differenza sostanziale rispetto al passato in quanto l'obiettivo non è più il "miglior" soddisfacimento dei creditori ma "in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale" (ai sensi dell'art. 84 CCII). Si è quindi riconosciuto lo sforzo del legislatore di bilanciare entrambe le prospettive privilegiando la continuità solo qualora risulti "economicamente sostenibile" ovvero capace di

[82] Cfr. CNDCEC, "*CODICE DEONTOLOGICO DELLA PROFESSIONE.",* pubblicato in commercialisti.it, 21 marzo 2024.

continuare a perseguire la sua funzione sociale senza pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori. [83]

A questo fine il CCII ha introdotto misure finalizzate alla diagnosi precoce (in relazione alla finalità di *early warning*) e all'adozione di strumenti di risanamento tra cui, come si è visto nei paragrafi precedenti, l'adozione di adeguati assetti o il rafforzamento delle misure d'allerta volte ad incentivare "l'attivazione" e quindi la predisposizione di soluzioni che garantiscano la prosecuzione dell'attività. [84]

L'impulso di tale impianto normativo nasce dall'esigenza di superamento di una delle criticità rilevate dalla previgente legge fallimentare, ovvero, l'emersione tardiva dello stato di crisi. Nel vecchio sistema, la natura sanzionatoria del fallimento e il timore delle sue conseguenze incentivavano il debitore ad occultare lo stato di crisi portando lo stesso ad un peggioramento.

In aggiunta, come si procederà ad approfondire in seguito, è il legislatore del codice a favorire la centralità delle procedure di risanamento rispetto alla prospettiva liquidatoria coerentemente con la finalità di recupero dell'attività imprenditoriale. Si pensi al mancato spossessamento del debitore nelle procedure di ristrutturazione del debito, la possibilità di fare accesso a nuova finanza, la previsione di misure protettive e cautelari, la precedenza in giudizio di istanze volte al risanamento (il cosiddetto principio di trattazione unitaria) e così via. A tal fine, il titolo quarto del CCII detta la disciplina degli strumenti di regolazione della crisi, agli articoli dal 56 al 120, alcuni dei quali sono stati introdotti e disciplinati dal nuovo Codice.[85]

In conclusione, l'evoluzione normativa ha trasformato la continuità aziendale da principio generale dell'ordinamento a elemento cardine nel diritto societario e nella governance d'impresa.

---

[83] Cfr. Marina Spiotta, "*La (rafforzata) continuità aziendale nel contesto dei rinnovati strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza.",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 31 marzo 2025.

[84] Cfr. Maria Edvige Chiari, *"La prioritaria rilevanza della continuità negli strumenti del Codice della crisi.",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 4 aprile 2023.

[85] Cfr. Marina Spiotta, "*La (rafforzata) continuità aziendale nel contesto dei rinnovati strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza.",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 31 marzo 2025.
Cfr. Maria Edvige Chiari, *"La prioritaria rilevanza della continuità negli strumenti del Codice della crisi.",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 4 aprile 2023.

Non si limita ad essere un principio contabile o un'opzione per le imprese in crisi ma diviene un dovere inderogabile degli organi di gestione con conseguenze in termini di responsabilità degli amministratori e dei soggetti preposti al controllo.

CAPITOLO 2

GLI STRUMENTI DEL CCII CHE PREVEDONO LA CONTINUAZIONE DELL'ATTIVITÀ

2.1 LA CONVENZIONE DI MORATORIA (art. 62 CCII)

Il passaggio del *going concern* come concetto contabile alla sua tutela giuridica trova la massima espressione nel Codice della crisi dell'impresa e dell'insolvenza. Mentre nel capitolo precedente viene presentato come oggetto di valutazione e criterio di rappresentazione della realtà aziendale, la presente disamina sposta il focus sulla continuità come obiettivo primario della riforma. Sotto una matrice di stampo europeo il legislatore, recependo la direttiva Insolvency, ha delineato una serie di strumenti non più volti principalmente alla liquidazione del complesso aziendale bensì alla sua salvaguardia.

I percorsi e le procedure presenti nel nuovo codice sono stati ampliati o riformulati rispetto alla previgente legge fallimentare e si differenziano per presupposti, effetti, contenuto e finalità [86], in quanto il legislatore ha preso atto che la ristrutturazione aziendale (turnaround) si caratterizza per una spiccata dinamicità e presenta un susseguirsi di fasi e di soluzioni relative, ognuna delle quali necessita di strumenti di tutela giuridica adeguati e finalizzati al bilanciamento di interessi contrapposti.[87]

Quando la situazione di squilibrio è reversibile e il debitore mantiene la fiducia del ceto creditorio ricorrere a misure di natura giudiziale risulta controproducente sia in termini di costi che di immagine aziendale perché obbliga l'imprenditore a esternare la situazione di difficoltà, anche solo prospettica, esponendolo al rischio di azioni da parte di stakeholder esterni che possono compromettere il risanamento.

---

[86] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.
[87] Cfr. Pasquale Russolillo, *"Le soluzioni negoziali della crisi nuovo Codice della Crisi e le convenzioni di moratoria",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 21 aprile 2021.

In tal senso, il CCII stabilisce criteri di proporzionalità e adeguatezza delle procedure: alle maggiori tutele del debitore nei riguardi del ceto creditorio e al maggior coinvolgimento di quest'ultimo corrisponde un più incisivo intervento dell'autorità giudiziaria, una ridotta garanzia di riservatezza e la previsione di un più severo sistema sanzionatorio in violazione del principio di buona fede e correttezza. [88]

Da tale assetto, il debitore è tenuto a scegliere lo strumento più idoneo al superamento della crisi selezionandolo in un pacchetto di quadri di ristrutturazione preventiva, ovvero "*in una o più procedure, misure o disposizioni, alcune delle quali possono realizzarsi in sede extragiudiziale*". Infatti, la distinzione operata nel Capo I del titolo quinto del CCII individua: le procedure negoziali fondate sull'autonomia privata e sulla riservatezza, dove le parti raggiungono un accordo senza necessità di un vaglio del tribunale; quelle ibride dove la fase negoziale è perfezionata dall' omologa del giudice; e infine gli strumenti giudiziali più rigidi con un controllo pervasivo del tribunale e una pubblicità totale.

Nella tripartizione sovraesposta la convenzione di moratoria (art. 62 CCII) fa capo agli strumenti di natura extragiudiziale e consiste in un accordo tra le parti (debitore e creditori) che può avere contenuto limitato all'esigibilità dei crediti e/o alle iniziative processuali finalizzate alla loro riscossione. L'istituto ha avuto ampia diffusione nella pratica dei rapporti bancari e solo successivamente con la riforma della legge fallimentare nel 2015 è diventato norma vigente nell'articolo 182-septies L. fallimentare, stesso articolo dedicato agli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa.[89] Ad oggi, trova un'autonoma disciplina nel Codice della crisi nell'articolo 62, il quale ricalca la disciplina fallimentare con alcune importanti modifiche che ne estendono l'ambito di applicazione e ne disciplinano più analiticamente i requisiti.

---

[88] Cfr. Pasquale Russolillo, *"Le soluzioni negoziali della crisi nuovo Codice della Crisi e le convenzioni di moratoria",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 21 aprile 2021.

[89] Cfr. Raffaella Brogi, *"Convenzione di moratoria (art. 62 CCII): SOLUZIONE PROVVISORIA o CRISI PROVVISORIA?",* pubblicato in osservatorio-oci.org. 17 ottobre 2022.

La funzione della convenzione di moratoria è quella di consentire il superamento della condizione di crisi di liquidità momentanea al debitore, offrendo allo stesso il tempo necessario per riequilibrare i flussi finanziari. Inoltre, sebbene possa essere considerato strumento ancillare, ad esempio per concludere le trattative nella procedura di composizione negoziata della crisi,[90]gode di una propria autonomia funzionale. [91]

Leggendo la norma si ricava la finalità di disciplinare in via provvisoria gli effetti della crisi, ciò significa che lo strumento opera in una situazione di probabilità di insolvenza (art. 2 CCII)[92], quale presupposto oggettivo per l'accesso, ma che in alcun modo pone come esito il superamento delle condizioni di squilibrio e il recupero delle funzionalità economiche, essendo finalizzata alla protezione del patrimonio del debitore. In tal senso, riduce la possibilità che azioni esecutive o situazioni di liquidità insufficiente ostacolino il risanamento, sia nella sua individualità che come strumento ausiliario ove definisce una protezione negoziale che evita il ricorso al giudice per l'ottenimento delle misure di cui all'articolo 54 del CCII (misure protettive e cautelari). [93]

Inoltre, operando in contesti di crisi (art. 2 CCII) la presenza di un'eventuale insolvenza irreversibile nell'accesso alla procedura costituisce illecito ritardo nell'apertura della liquidazione giudiziale, in violazione degli obblighi di attivazione tempestiva gravanti sull'organo amministrativo.

---

[90] Cfr. Raffaella Brogi, "*Convenzione di moratoria (art. 62 CCII): SOLUZIONE PROVVISORIA o CRISI PROVVISORIA?",* pubblicato in osservatorio-oci.org., 17 ottobre 2022.

[91] Cfr. Saverio Mancinelli *"Convenzione di moratoria estesa nel Codice della crisi",* pubblicato in eutekne.it, 1 dicembre 2022.

[92] Cfr. CCII, articolo 2, comma 1 lett. a)*: "1. Ai fini del presente codice si intende per:*
a) "crisi": lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi;

[93] Cfr. Pasquale Russolillo, *"Le soluzioni negoziali della crisi nuovo Codice della Crisi e le convenzioni di moratoria",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 21 aprile 2021.

L'accesso alla convenzione di moratoria è esteso a tutti i tipi di imprenditori, sia di natura commerciale (art. 2195 c.c.)[94] che agricola (art. 2135 c.c.)[95] senza limitazione alcuna per l'imprenditore sottosoglia, ovvero quello che presenta congiuntamente nei tre anni precedenti l'accesso i requisiti di cui all'art. 2, co.1 lett. d) CCII[96]. Tale disposizione desta non poche perplessità con riferimento agli enti senza scopo di lucro (ai sensi del libro I del Codice civile): qualora assumano la qualifica di imprenditori commerciali rientrano nel presupposto soggettivo ai fini dell'accesso alla procedura. [97]

---

[94] Cfr. Codice civile, articolo 2195: "*Sono soggetti all'obbligo [2194, 2200] dell'iscrizione, nel registro delle imprese [2082, 2136, 2188, 2189, 2198, 2221, 2249, 2709] gli imprenditori [2201, 2202, 2205] che esercitano [2308, 2556, 2564, 2566:*
1) un'attività industriale diretta alla produzione di beni o di servizi [2135];
2) un'attività intermediaria nella circolazione dei beni [2203];
3) un'attività di trasporto per terra [1678], per acqua o per aria;
4) un'attività bancaria [1834] o assicurativa [1882, 1883];
5) altre attività ausiliarie delle precedenti [1754].
Le disposizioni della legge che fanno riferimento alle attività e alle imprese commerciali [320, 365, 371, 397, 425, 2214, 2955, n. 5] si applicano, se non risulta diversamente, a tutte le attività indicate in questo articolo e alle imprese che le esercitano [836].

[95] Cfr. Codice civile, articolo 2135: "*È imprenditore agricolo chi esercita una delle seguenti attività: coltivazione del fondo, selvicoltura, allevamento di animali e attività connesse [2082, 2083].*
Per coltivazione del fondo, per selvicoltura e per allevamento di animali si intendono le attività dirette alla cura ed allo sviluppo di un ciclo biologico o di una fase necessaria del ciclo stesso, di carattere vegetale o animale, che utilizzano o possono utilizzare il fondo, il bosco o le acque dolci, salmastre o marine.
Si intendono comunque connesse le attività, esercitate dal medesimo imprenditore agricolo, dirette alla manipolazione, conservazione, trasformazione, commercializzazione e valorizzazione che abbiano ad oggetto prodotti ottenuti prevalentemente dalla coltivazione del fondo o del bosco o dall'allevamento di animali, nonché le attività dirette alla fornitura di beni o servizi mediante l'utilizzazione prevalente di attrezzature o risorse dell'azienda normalmente impiegate nell'attività agricola esercitata, ivi comprese le attività di valorizzazione del territorio e del patrimonio rurale e forestale, ovvero di ricezione ed ospitalità come definite dalla legge [2557]."

[96] Cfr. Codice civile, articolo 2, comma 1, lett. d): *") «impresa minore»: l'impresa che presenta congiuntamente i seguenti requisiti:*
1) un attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo non superiore ad euro trecentomila nei tre esercizi antecedenti la data di deposito della istanza di apertura della liquidazione giudiziale o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore;
2) ricavi, in qualunque modo essi risultino, per un ammontare complessivo annuo non superiore ad euro duecentomila nei tre esercizi antecedenti la data di deposito dell'istanza di apertura della liquidazione giudiziale o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore;
3) un ammontare di debiti anche non scaduti non superiore ad euro cinquecentomila; i predetti valori possono essere aggiornati ogni tre anni con decreto del Ministro della giustizia adottato a norma dell'articolo 348".

[97] Cfr. Raffaella Brogi, "*Convenzione di moratoria (art. 62 CCII): SOLUZIONE PROVVISORIA o CRISI PROVVISORIA?",* pubblicato in osservatorio-oci.org., 17 ottobre 2022.

Nell'ottica dei creditori cadono i requisiti soggettivi predisposti in precedenza dalla legge fallimentare con riguardo alle banche e agli intermediari finanziari e vengono estesi gli effetti dello strumento ad una platea più ampia ammettendo il coinvolgimento di creditori non professionali. Ciascun creditore può subire gli effetti della moratoria, sia nel caso in cui la sottoscrive direttamente sia per principio di estensione in una determinata categoria. Sul punto il legislatore è intervenuto con la legge delega numero 155/2017, la quale ha sancito il ricorso alla figura della "*categoria giuridicamente e economicamente omogenea*"[98] affermando che l'imprenditore non è obbligato a coinvolgere l'intero ceto creditorio bensì solo quei crediti appartenenti alla medesima categoria sotto il profilo dell'omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici che egli intenda coartare (art. 61, comma 5, CCII)[99]. Tale perimetrazione è fondamentale per l'estensione degli effetti, a patto che venga raggiunta la maggioranza qualificata richiesta del 75 per cento dei crediti della medesima categoria. Se tale conclusione è corretta, è possibile distinguere tre tipologie di creditori: aderenti, non aderenti (inclusi nella categoria per estensione) e i creditori estranei (non aderenti e non inclusi in nessuna categoria).
Quanto appena esposto impone il rispetto della corretta formazione delle categorie in virtù dell'obbligo di buona fede (richiamato dall'articolo 62 e sancito nell'articolo 4 del CCII)[100] che da un lato elimina la possibilità di disparità di trattamento tra creditori omogenei per non inficiare

[98] Cfr. Legge Delega 155/2017, articolo 6, comma 1, lett. d)
[99] Cfr. CCII, articolo 61, comma 5: *"Quando un'impresa ha debiti verso banche, intermediari finanziari e cessionari dei loro crediti in misura non inferiore alla metà dell'indebitamento complessivo, l'accordo di ristrutturazione dei debiti può individuare una o più categorie tra tali tipologie di creditori che abbiano fra loro posizione giuridica ed interessi economici omogenei. In tal caso il debitore, con il ricorso di cui all'articolo 40, può chiedere, anche se non ricorre la condizione prevista dal comma 2, lettera b), che gli effetti dell'accordo vengano estesi anche ai creditori non aderenti appartenenti alla medesima categoria. Restano fermi i diritti dei creditori diversi da banche, intermediari finanziari e cessionari dei loro crediti."*
[100] Cfr. CCII, articolo 62, comma 2 lett. a): *"2. Ai fini di cui al comma 1 occorre che:*
a) tutti i creditori appartenenti alla categoria siano stati informati dell'avvio delle trattative o siano stati messi in condizione di parteciparvi in buona fede e abbiano ricevuto complete e aggiornate informazioni sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del debitore nonché sulla convenzione e i suoi effetti;"

il calcolo delle maggioranze mentre dall'altro non giustifica il dissenso individuale meramente ostruzionistico se non nel caso di deteriore trattamento rispetto all'alternativa liquidatoria. [101]

In aggiunta, il legislatore non specifica il dettaglio delle categorie, è sufficiente che la distinzione sia strutturata su basi oggettive che giustificano il classamento in ossequio all'applicazione della buona fede e delle regole di formazione dei contratti. Ciò significa che, ad esempio, tra i creditori finanziari (interesse economico) si possano distinguere quelli a breve e a lungo purché vi sia esplicita distinzione tra soggetti garantiti e non (posizione giuridica). [102]

Con riferimento al contenuto la convenzione di moratoria ha per oggetto "*la dilazione delle scadenze dei crediti, la rinuncia agli atti o la sospensione delle azioni esecutive e conservative e ogni altra misura che non comporti rinuncia al credito"* (art. 62, comma 1, CCII)[103].

In relazione alla dilazione delle scadenze la dottrina opera un'importante distinzione per limitare possibili fraintendimenti tra: la proroga che modifica la scadenza dell'obbligazione ma non configura inadempimento; la dilazione che concede tempo aggiuntivo pur in presenza di un inadempimento già verificatosi (il debito è considerato scaduto ma se ne posticipa il pagamento); e infine il *pactum de non petendo ad tempus,* che non definisce alcuna proroga del termine ma il creditore si impegna a non chiedere il pagamento per un tempo definito. Parallelamente il caso della rinunzia agli atti o della sospensione delle azioni esecutive e conservative fa riferimento al cosiddetto *pactum de non exsequendo ad tempus* che impedisce al creditore di agire forzatamente sul patrimonio dell'imprenditore. [104]Inoltre, dato il carattere provvisorio della convenzione, tali

---

[101] Cfr. Pasquale Russolillo, *"Le soluzioni negoziali della crisi nuovo Codice della Crisi e le convenzioni di moratoria",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 21 aprile 2021.

[102] Cfr. Marco Arato, "*Le convenzioni di moratoria*", pubblicato in dirittobancaemercatifinanziari.it, 1 giugno 2020.

[103] Cfr. CCII, articolo 62, comma 1: *"1. La convenzione di moratoria conclusa tra un imprenditore, anche non commerciale, e i suoi creditori, diretta a disciplinare in via provvisoria gli effetti della crisi e avente ad oggetto la dilazione delle scadenze dei crediti, la rinuncia agli atti o la sospensione delle azioni esecutive e conservative e ogni altra misura che non comporti rinuncia al credito, in deroga agli articoli 1372 e 1411 del codice civile, è efficace anche nei confronti dei creditori non aderenti che appartengano alla medesima categoria."*

[104] Cfr. Raffaella Brogi, "*Convenzione di moratoria (art. 62 CCII): SOLUZIONE PROVVISORIA o CRISI PROVVISORIA?",* pubblicato in osservatorio-oci.org., 17 ottobre 2022.

rinunce o dilazioni producono effetti per un tempo limitato che ragionevolmente si presume di massimo dodici mesi, periodo che coincide con la durata massima complessiva delle misure protettive di natura giudiziale (art. 8 CCII).[105]

Infine, la formula conclusiva "*ogni altra misura che non comporti rinuncia al credito*" definisce per estensione misure analoghe alle precedenti ma vieta di ampliare il contenuto alla modifica qualitativa (modalità di soddisfazione) e quantitativa (ammontare) dei crediti. [106]

Leggendo il comma 3 dell'articolo 62 del CCII[107], risulta evidente la tutela che opera il legislatore sul creditore non aderente, estendendo al medesimo solo un'obbligazione di non fare ma imponendo divieto di obbligazione di fare quali: l'esecuzione di nuove prestazioni, la concessione di affidamenti, il mantenimento di fidi esistenti e l'erogazione di nuova finanza. In altre parole, è possibile chiedere la moratoria di un pagamento pregresso ma non la prosecuzione, ad esempio di forniture in corso, altrimenti perderebbe di significato la moratoria stessa.

Altresì, non costituisce nuova prestazione l'esecuzione del contratto di leasing stipulato precedentemente, in virtù della natura e delle finalità del contratto diretto alla prosecuzione dell'attività d'impresa.[108]

Gli effetti dell'accordo si estendono, come già specificato, ai creditori non aderenti in deroga agli articoli 1372[109] e 1411 del Codice Civile. Secondo quanto stabilito dell'articolo 1372 il contratto non produce alcun effetto verso terzi (principio del *res inter alios*) se non nei casi previsti dalla

---

[105] Cfr. CCII, articolo 8: "*1. La durata complessiva delle misure protettive, fino alla omologazione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o alla apertura della procedura di insolvenza, non può superare il periodo, anche non continuativo, di dodici mesi, inclusi eventuali rinnovi o proroghe, tenuto conto delle misure protettive di cui all'articolo 18."*

[106] Cfr. Giacomo D'Attorre, "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.

[107] Cfr. CCII, articolo 62, comma 3: *"3. In nessun caso, per effetto della convenzione, ai creditori della medesima categoria non aderenti possono essere imposti l'esecuzione di nuove prestazioni, la concessione di affidamenti, il mantenimento della possibilità di utilizzare affidamenti esistenti o l'erogazione di nuovi finanziamenti. Non è considerata nuova prestazione la prosecuzione della concessione del godimento di beni oggetto di contratti di locazione finanziaria già stipulati."*

[108] Cfr. Raffaella Brogi, "*Convenzione di moratoria (art. 62 CCII): SOLUZIONE PROVVISORIA o CRISI PROVVISORIA?",* pubblicato in osservatorio-oci.org., 17 ottobre 2022.

[109] Cfr. Codice civile, articolo 1372: *"Il contratto ha forza di legge tra le parti. Non può essere sciolto che per mutuo consenso o per cause ammesse dalla legge [1399 comma 3, 1453, 1896; 72].*
Il contratto non produce effetto rispetto ai terzi che nei casi previsti dalla legge [1411, 1415]."

legge, tra cui il 1411[110], che ammette la validità del contratto a favore del terzo ma che esclude effetti sfavorevoli o la modifica della sua sfera giuridica senza il suo consenso.[111]

Tuttavia, la convenzione consente la produzione di effetti in pregiudizio del soggetto rimasto estraneo alla pattuizione (non aderente) e in merito a tale profilo la giurisprudenza di merito del Tribunale di Napoli (20 novembre 2016)[112] ha accolto l'opposizione del creditore ritenendo che la moratoria lo avrebbe penalizzato eccessivamente. Nel caso specifico la banca creditrice vantava un'ipoteca su un bene (nave) capiente che al termine della moratoria avrebbe perso valore a causa dell'andamento negativo del mercato senza che l'istituto avesse ricevuto contropartita adeguata al rischio assunto.

Proprio al fine di limitare possibili scenari viene applicata l'estensione qualora vengano rispettate determinate condizioni. La prima costituisce l'obbligo di informativa in merito all'avvio delle trattative con i creditori appartenenti alla stessa categoria, purché vi sia sempre buona fede; ovvero, che il debitore garantisca a tutti i creditori di partecipare e i medesimi devono assumere un atteggiamento di leale collaborazione e devono rispettare la riservatezza. [113]L'obbligo di informativa si estende anche alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'imprenditore nonché alla convenzione e i suoi effetti, ovvero, lo stesso deve fornire ai creditori il bilancio d'esercizio o una situazione ad *hoc* aggiornata e una relazione degli amministratori al fine di garantire loro l'espletamento di una valutazione *ex ante* sulla convenienza o meno all'adesione ed *ex post* per eventuali opposizioni in caso di mancata

---

[110] Cfr. Codice civile, articolo 1411: "*È valida la stipulazione a favore di un terzo [1273, 1773, 1875, 1920], qualora lo stipulante vi abbia interesse [1174].*
Salvo patto contrario, il terzo acquista il diritto contro il promittente per effetto della stipulazione. Questa però può essere revocata o modificata dallo stipulante, finché il terzo non abbia dichiarato, anche in confronto del promittente di volerne profittare.
In caso di revoca [1412] della stipulazione o di rifiuto del terzo di profittarne, la prestazione rimane a beneficio dello stipulante, salvo che diversamente risulti dalla volontà delle parti o dalla natura del contratto."

[111] Cfr. Michela Falcone, "*Convenzione di moratoria e relatività del contratto",* pubblicato in salvisjuribus.it, 25 novembre 2024.

[112] Cfr. Marzia Pezzoli, *"Il fallimento e le altre procedure concorsuali",* pubblicato in lacortedeiconti.it, luglio 2017.

[113] Cfr. Marco Arato, "*Le convenzioni di moratoria*", pubblicato in dirittobancaemercatifinanziari.it, 1 giugno 2020.

adesione. Sul punto la giurisprudenza (Trib. Napoli 30 novembre 2016) a fronte delle proteste di un creditore che lamentava il mancato deposito del bilancio (dal quale sarebbe emersa una perdita del capitale sociale) aveva affermato che il comportamento del debitore non fosse da ritenersi censurabile a patto che venisse fornito al creditore un quadro aggiornato sulla sua situazione economica patrimoniale e finanziaria. [114]

La seconda fa capo al raggiungimento dell'approvazione della maggioranza del 75 per cento di tutti i creditori che appartengono alla medesima categoria, tenendo conto dell'ipotesi secondo cui un creditore può essere titolare di crediti che riguardano più interessi e posizioni giuridiche omogenee. [115]

Una terza condizione è l'espressa previsione del soddisfacimento dei creditori non aderenti purché non inferiore a quello della liquidazione giudiziale. Ovvero, il legislatore pone al centro un bilanciamento di interessi dove l'imposizione delle dilazioni o la limitazione dei poteri processuali al creditore non può mai eccedere la falcidia che quest'ultimo può conseguire nell' ottica liquidatoria comparativa. Tale impostazione deve essere attestata da un professionista indipendente senza alcun vaglio da parte del tribunale, tranne per espressa opposizione del creditore, ma soprattutto deve essere fondata su un giudizio di prognosi comparativa tra scenari alternativi. Ciò significa che il soggetto incaricato deve estendere l'analisi ad un esame approfondito del piano dei pagamenti predisposto dal debitore mediante verifica della sostenibilità dei flussi finanziari attuali e prospettici posti al servizio del debito, effettuandone un paragone con un ipotetico scenario di liquidazione il cui piano prevede un valore di realizzo dalla vendita atomistica dei beni.

Suddetta attestazione è un ulteriore elemento cardine di garanzia informativa nella quale il professionista è tenuto anche a confermare la veridicità dei dati, che non si esaurisce nel mero

[114] Cfr. Marco Arato, "*Le convenzioni di moratoria*", pubblicato in dirittobancaemercatifinanziari.it, 1 giugno 2020.
[115] Cfr. Raffaella Brogi, "*Convenzione di moratoria (art. 62 CCII): SOLUZIONE PROVVISORIA o CRISI PROVVISORIA?",* pubblicato in osservatorio-oci.org., 17 ottobre 2022.

controllo della tenuta regolare della contabilità, bensì fa capo ad un accertamento sull' attendibilità degli stessi tramite circolarizzazioni e verifiche normalmente previste a tale scopo.[116]

In aggiunta, il legislatore richiede all'attestatore di verificare l'idoneità della convenzione a "*disciplinare provvisoriamente gli effetti della crisi",* requisito che deve costituire l'oggetto primario dell'accordo tra le parti (art. 62 CCII co.1). A tale scopo, il professionista dovrà individuare e esaminare le cause della crisi assicurandosi che la convenzione di moratoria sia idonea alla preservazione del *going concern,* ovvero, non sia un mero espediente per ritardare l'apertura della liquidazione giudiziale. [117]

A seguito della comunicazione della moratoria ai creditori non aderenti, entro trenta giorni gli stessi possono proporre opposizione dinanzi al tribunale competente (ai sensi dell'articolo 27 CCII)[118] e, come già espresso, il vaglio del giudice è solo eventuale non è quindi previsto alcun giudizio di omologazione. Qualora il creditore ravvisi vizi nella procedura ha facoltà di definire contestazione, che può andare dalla inesatta predisposizione delle categorie alle quattro condizioni di cui al comma 2 dell'articolo 62 del CCII.[119]

---

[116] Cfr. Marco Arato, "*Le convenzioni di moratoria*", pubblicato in dirittobancaemercatifinanziari.it, 1 giugno 2020.

[117] Cfr. Raffaella Brogi, "*Convenzione di moratoria (art. 62 CCII): SOLUZIONE PROVVISORIA o CRISI PROVVISORIA?",* pubblicato in osservatorio-oci.org., 17 ottobre 2022.

[118] Cfr. CCII, articolo 27: *"1. Per i procedimenti di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o a una procedura di insolvenza e le controversie che ne derivano relativi alle imprese assoggettabili ad amministrazione straordinaria e ai gruppi di imprese di rilevante dimensione è competente il tribunale sede delle sezioni specializzate in materia di imprese di cui all'articolo 1 del decreto legislativo 27 giugno 2003, n. 168. Il tribunale sede della sezione specializzata in materia di imprese è individuato a norma dell'articolo 4 del decreto legislativo 27 giugno 2003, n. 168, avuto riguardo al luogo in cui il debitore ha il centro degli interessi principali.*
2. Per i procedimenti di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o a una procedura di insolvenza diversi da quelli di cui al comma 1 e le controversie che ne derivano è competente il tribunale nel cui circondario il debitore ha il centro degli interessi principali.
3. Il centro degli interessi principali del debitore si presume coincidente:
a) per la persona fisica esercente attività d'impresa, con la sede legale risultante dal registro delle imprese o, in mancanza, con la sede effettiva dell'attività abituale;
b) per la persona fisica non esercente attività d'impresa, con la residenza o il domicilio e, se questi sono sconosciuti, con l'ultima dimora nota o, in mancanza, con il luogo di nascita. Se questo non è in Italia, la competenza è del Tribunale di Roma;
c) per la persona giuridica e gli enti, anche non esercenti attività d'impresa, con la sede legale risultante dal registro delle imprese o, in mancanza, con la sede effettiva dell'attività abituale o, se sconosciuta, secondo quanto previsto nella lettera b), con riguardo al legale rappresentante."

Oggetto dell'esame del tribunale è la presenza dei requisiti oggettivi e soggettivi di accesso allo strumento, la conformità della procedura alla normativa, la corretta formazione delle categorie e la convenienza rispetto all'alternativa liquidatoria.

Il rito è quello camerale e il giudice si esprime con sentenza e, qualora accolga l'istanza, determina l'inefficacia relativa nei confronti del solo creditore opponente senza incidere sulla validità o efficacia complessiva per gli altri creditori (aderenti e non). Tale sentenza è reclamabile dinanzi alla Corte d'appello e la decisione ivi assunta è suscettibile di un ulteriore ricorso in terzo grado entro trenta giorni dalla sua comunicazione (art. 51 CCII). [120]

Alla luce dell'analisi condotta la dottrina si è espressa con riguardo al timore di un allungamento dei tempi procedurali a seguito dell'ampliamento delle garanzie per il ceto creditorio. Come già detto in precedenza il Codice della crisi ha ampliato la sfera soggettiva, prima limitata alle banche e agli intermediari, ma ha reso indispensabile corredarne la disciplina con garanzie rafforzate.

Se da un lato ha offerto un nuovo strumento di natura negoziale dall'altro la predisposizione delle complesse attestazioni del professionista e il rispetto degli obblighi informativi rischiano di rallentare l'iter in un contesto ove è richiesta celerità per il risanamento. Inoltre, espone l'imprenditore stesso a possibili vizi procedurali che alimentano le opposizioni dei creditori dissenzienti. Tutto ciò disincentiva il ceto creditorio a stringere l'accordo, soprattutto quando la

---

[119] Cfr. CCII, articolo 62, comma 2: *"2. Ai fini di cui al comma 1 occorre che:*
a) tutti i creditori appartenenti alla categoria siano stati informati dell'avvio delle trattative o siano stati messi in condizione di parteciparvi in buona fede e abbiano ricevuto complete e aggiornate informazioni sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del debitore nonché sulla convenzione e i suoi effetti;
b) i crediti dei creditori aderenti appartenenti alla categoria rappresentino il settantacinque per cento di tutti i creditori appartenenti alla categoria, fermo restando che un creditore può essere titolare di crediti inseriti in più di una categoria;
c) i creditori della medesima categoria non aderenti, cui vengono estesi gli effetti della convenzione, non risultino pregiudicati rispetto a quanto potrebbero ricevere nel caso di apertura della liquidazione giudiziale alla data della convenzione;
d) un professionista indipendente, abbia attestato la veridicità dei dati aziendali, l'idoneità della convenzione a disciplinare provvisoriamente gli effetti della crisi, e la ricorrenza delle condizioni di cui alla lettera c).

[120] Cfr. Pasquale Russolillo, *"Le soluzioni negoziali della crisi nuovo Codice della Crisi e le convenzioni di moratoria",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 21 aprile 2021.
Cfr. Raffaella Brogi, "*Convenzione di moratoria (art. 62 CCII): SOLUZIONE PROVVISORIA o CRISI PROVVISORIA?",* pubblicato in osservatorio-oci.org., 17 ottobre 2022.

moratoria precede un'altra procedura più complessa e spinge l'imprenditore a far ricorso ad atri strumenti di tutela quali le misure protettive.[121]

In conclusione, la convenzione di moratoria è un iter che seppur non gode di alcuna forma di agevolazione fiscale, esenzione da revocatoria o esimente da responsabilità penale si caratterizza per la sua spiccata natura extragiudiziale e per la tutela della riservatezza. Rispetto a procedure più complesse l'imprenditore mantiene la gestione del proprio patrimonio senza subire spossessamento e, di conseguenza, esclude il controllo pervasivo dell'autorità giudiziaria.

La flessibilità dello strumento risiede nel meccanismo di estensione che limita possibili comportamenti ostruzionistici del singolo creditore in favore del raggiungimento di un assetto volto a garantire un "respiro" finanziario all'imprenditore in attesa di una definitiva soluzione della crisi.[122]

[121] Cfr. Pasquale Russolillo, *"Le soluzioni negoziali della crisi nuovo Codice della Crisi e le convenzioni di moratoria",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 21 aprile 2021.
[122] Cfr. Sido Bonfatti, *"La procedura di Composizione Negoziata per la soluzione della Crisi d'Impresa: funzione, natura, presupposti ed incentivi",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 20 settembre 2023.

2.2 LA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI (artt. 12 e segg. CCII)

Il processo evolutivo della riforma del diritto fallimentare verso una maggiore tutela giuridica del *going concern* trova una più recente applicazione nella disciplina della composizione negoziata della crisi, introdotta con un correttivo d'urgenza (d.l. 24 agosto 2021, n. 118) e successivamente integrata nel Codice della crisi (artt. 12 e segg.) al momento della sua entrata in vigore.

L'istituto si configura come un percorso negoziale di regolazione della crisi nel quale un esperto ha il compito di agevolare le trattative tra imprenditore, creditori e terzi interessati al fine di trovare una soluzione che garantisca il risanamento al di fuori del contesto giurisdizionale. Tuttavia, non rientra tra i cosiddetti "*strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*" individuati dal codice come l'insieme delle misure, degli accordi e delle procedure finalizzati alla ristrutturazione dell'impresa (mediante la modifica della composizione o della struttura dell'attivo e del passivo o del capitale) o, in alternativa, diretti alla liquidazione del patrimonio. Si colloca, dunque, in una posizione complementare rappresentando un percorso che eventualmente può condurre all'accesso di tali strumenti.

Altresì, la norma ne sottolinea la natura volontaria, in quanto l'istituto è attivabile su iniziativa esclusiva dell'imprenditore. Infatti, sebbene le segnalazioni dei soggetti obbligati operino quali forme di incentivazione, non è previsto alcun automatismo giuridico nell'accesso. Tale assetto inoltre definisce assenza di spossessamento, comportando la piena disponibilità del patrimonio in capo all'imprenditore, il quale può assumere in proprio decisioni strategiche e operative, seppur coadiuvato dall'esperto. [123]

Il presupposto soggettivo, ovvero la platea di soggetti legittimati a far accesso alla composizione negoziata, è rappresentato dall'imprenditore iscritto nel registro delle imprese, sia esso

[123] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024. Cfr. Agenzia delle entrate, circolare (bozza in consultazione), *"Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza. (parte I)",* pubblicato in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.

commerciale che agricolo, indipendentemente dalle dimensioni, dalla forma giuridica o dalla natura dell'attività svolta. Di contro, risultano esclusi i soggetti già cancellati dal registro, nonché i non imprenditori (professionisti, persone fisiche, associazioni e fondazioni, ecc…).

Seguendo la giurisprudenza di merito[124], risulta ammissibile l'accesso alla composizione anche per le società in liquidazione volontaria, purché venga perseguita la finalità di risanamento; tale compatibilità va valutata caso per caso, al fine di scongiurare l'ipotesi di un ricorso meramente abusivo e dilatorio. Inoltre, il legislatore, con il Correttivo-*ter*[125], ha chiarito la possibilità di accesso allo strumento anche in pendenza di una istanza di liquidazione giudiziale proposta da un terzo creditore, a condizione che il tribunale conceda le misure protettive.

L'ammissibilità risulta, invece, preclusa nei casi di pendenza di una domanda di accesso ad uno degli altri strumenti di regolazione della crisi o nel caso in cui la stessa sia stata pendente nei quattro mesi precedenti (art. 25-quinquies, CCII)[126].

Il presupposto oggettivo è integrato dal ricorrere di una di queste ipotesi: la sussistenza di una condizione di squilibrio patrimoniale o economico finanziario che ne rendano probabile la crisi o l'insolvenza (c.d. pre-crisi), oppure una situazione di crisi o insolvenza già conclamata come definito dall'articolo 2 co. 1 lett. a) e b)[127]. In ogni caso, requisito imprescindibile rimane la ragionevole perseguibilità del risanamento. Su quest'ultimo aspetto, dottrina e giurisprudenza

---

[124] Cfr. Tribunale Ordinario di Perugia, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 5317/2024, 15 luglio 2024.

[125] Cfr. Decreto Legislativo 136/2024.

[126] CCII, articolo 25- quinquies: "*L'istanza di cui all'articolo 17 non può essere presentata dall'imprenditore in pendenza del procedimento introdotto con domanda di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza anche nelle ipotesi di cui agli articoli 44, comma 1, lettera a), e 74 o con ricorso ai sensi dell'articolo 54, comma 3. L'istanza non può essere altresì presentata nel caso in cui l'imprenditore, nei quattro mesi precedenti l'istanza medesima, abbia rinunciato alle domande indicate nel primo periodo.*"

[127] Cfr. CCII, articolo 2, comma 1, lett. a) e b): *"Ai fini del presente codice si intende per:*
a) "crisi": lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi;
b) «insolvenza»: lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni;"
Cfr. Cfr. Agenzia delle entrate, circolare (bozza in consultazione), *"Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza. (parte I)"*, pubblicato in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.

hanno per tempo discusso circa l'ammissibilità delle imprese in stato di insolvenza irreversibile. Sul punto si è espresso il decreto dirigenziale del Ministero della Giustizia del 28 settembre 2021 (aggiornato con il d.m. del 21 marzo 2023), cui ha aderito la giurisprudenza di merito, subordinando l'accesso in condizione di insolvenza reversibile, sottolineando l'importanza della ragionevole perseguibilità del risanamento. Tale elemento assume rilevanza cruciale in tutto il percorso della composizione negoziata, condizionando sia l'operatività dell'esperto sia le decisioni del tribunale in merito alla concessione di misure protettive o autorizzazioni.[128]

Inoltre, come previsto dall'articolo 12 co. 2[129], il superamento della situazione di difficoltà può essere perseguito "*anche mediante trasferimento dell'azienda o di rami di essa"* integrando la possibilità di perseguire il risanamento in via indiretta. Ciononostante, elemento molto dibattuto da parte della giurisprudenza meno recente è l'affermazione dell'ammissibilità di un risanamento di natura liquidatoria attuato "*tramite la soddisfazione dei creditori anche con i proventi della liquidazione dell'attività"*. Sul punto parte della giurisprudenza limita tale ipotesi esclusivamente allo sbocco nel percorso di concordato semplificato a seguito della chiusura della procedura di composizione negoziata con esito negativo; al contrario un altro orientamento ne ammette l'utilizzabilità già all'interno della composizione negoziata, purché sia idoneo a massimizzare la soddisfazione dei creditori.[130]

L'esame della ragionevole prospettiva di risanamento è coadiuvata da un'analisi preliminare realizzata tramite la piattaforma unica nazionale (di cui all'articolo 13 del CCII) istituita dal D.M.

---

[128] Cfr. Agenzia delle entrate, circolare (bozza in consultazione), *"Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza. (parte I)",* pubblicato in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.

[129] Cfr. CCII, articolo 12, comma 2: "*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 comma 1, anche mediante il trasferimento dell'azienda o di rami di essa e preservando, nella misura possibile, i posti di lavoro."*

[130] Cfr. Tribunale Ordinario di Perugia, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 5317/2024, 15 luglio 2024.
Cfr. Tribunale Ordinario di Mantova, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 5572/24,4 dicembre 2024.

28 settembre 2021. Gestita dalle Camere di commercio, non costituisce solo il portale tramite il quale presentare istanza, ma consente all'imprenditore di ottenere un supporto tecnico nella predisposizione della stessa: in essa è possibile effettuare il test pratico (di cui si è ampiamente parlato nel capitolo precedente) per l'attribuzione del livello di difficoltà del risanamento e consultare una lista di controllo particolareggiata contenente indicazioni operative per la redazione del progetto di piano la cui struttura verrà meglio definita durante la procedura.[131] La piattaforma garantisce l'interoperabilità con le banche dati della pubblica amministrazione (anagrafe tributaria, INPS, INAIL, centrale rischi, ecc..) da cui l'esperto ne ricava un quadro completo della situazione debitoria neutralizzando così i rischi di asimmetrie informative o di occultamento di passività (art. 14 CCII)[132]. Inoltre, lo stesso portale assicura un continuo scambio

[131] Cfr. CCII articolo 13 commi 1 e 2: "*1.È istituita una piattaforma telematica nazionale accessibile agli imprenditori iscritti nel registro delle imprese attraverso il sito istituzionale di ciascuna camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura. La piattaforma è gestita dal sistema delle camere di commercio, per il tramite di Unioncamere, sotto la vigilanza del Ministero della giustizia e del Ministero dello sviluppo economico.*
2. Sulla piattaforma sono disponibili una lista di controllo particolareggiata, adeguata anche alle esigenze delle micro, piccole e medie imprese, che contiene indicazioni operative per la redazione del piano di risanamento, un test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento e un protocollo di conduzione della composizione negoziata accessibili da parte dell'imprenditore e dei professionisti dallo stesso incaricati. La struttura della piattaforma, il contenuto della lista di controllo particolareggiata, le modalità di esecuzione del test pratico e il contenuto del protocollo sono definiti con decreto dirigenziale del Ministero della giustizia."

[132] Cfr. CCII articolo 14: "*1. La piattaforma telematica nazionale di cui all'articolo 13 è collegata alle banche dati dell'Agenzia delle entrate, dell'Istituto nazionale della previdenza sociale, dell'Istituto nazionale per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro e dell'agente della riscossione e consente l'accesso alle informazioni contenute nella Centrale dei rischi della Banca d'Italia nel rispetto di quanto disposto dall'articolo 7 del testo unico bancario di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385.*
2. L'esperto nominato ai sensi dell'articolo 13, comma 6, accede alle banche dati e alle informazioni di cui al comma 1, previo consenso prestato dall'imprenditore ai sensi del regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, e del codice in materia di protezione dei dati personali, di cui al decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196, ed estrae la documentazione e le informazioni necessari per l'avvio o la prosecuzione delle trattative con i creditori e con le parti interessate. Le modalità di accesso alle banche dati sono stabilite dall'Agenzia delle entrate, dall'Istituto nazionale della previdenza sociale, dall'Istituto nazionale per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro e dall'agente della riscossione e le modalità di accesso alle informazioni contenute nella Centrale dei rischi sono stabilite dalla Banca d'Italia.
3. L'accesso ai dati attraverso la piattaforma telematica di cui al comma 1 non modifica la disciplina relativa alla titolarità del trattamento, ferme restando le specifiche responsabilità ai sensi dell'articolo 28 del citato regolamento (UE) 2016/679 spettanti al soggetto gestore della piattaforma nonché le responsabilità dei soggetti che trattano i dati in qualità di titolari autonomi del trattamento."

di informazioni e di documentazioni tra debitore e creditori garantendo la trasparenza della negoziazione (art. 15 CCII)[133].

Tornando alla figura dell'esperto, la stessa costituisce una rilevante novità del Codice della crisi, non assimilabile ad altre figure già presenti nella disciplina del CCII. Esso nasce con l'obiettivo di affiancarsi all'imprenditore, senza mai sostituirlo, nella ricerca di possibili soluzioni per il riequilibrio aziendale. Si tratta di un soggetto terzo alle parti coinvolte che deve possedere i requisiti previsti per i sindaci (art. 2397 c.c.)[134] e non deve essere legato all'impresa o ad altre parti interessate alle trattative da rapporti professionali o personali (art. 16 co.1, CCII) per tutto il periodo di svolgimento delle trattative e per i due anni successivi.

L'esperto è chiamato ad operare con riservatezza (art. 16 co. 2), imparzialità (art. 16 co.4) e professionalità (art. 16 co.1) al fine di assicurare la credibilità e l'efficacia del percorso negoziale. L'obbligo di riservatezza si estende a tutte le parti coinvolte e consente l'uso delle informazioni acquisite durante lo svolgimento delle trattative solo ai fini della ricerca di una possibile soluzione di risanamento, impedendone la divulgazione a terzi. Per tale ragione l'esperto non può essere chiamato a deporre dinanzi all'autorità giudiziaria (non essendo pubblico ufficiale) su quanto ha appreso o sui documenti relativi alle trattative, ad eccezione del caso in cui il suo intervento sia necessario per l'adozione di misure protettive e cautelari (art. 16, co 3, CCII).[135]

---

[133] Cfr. CCII, articolo 15: "*1.I creditori possono accedere alla piattaforma telematica nazionale di cui all'articolo 13 e possono inserire al suo interno le informazioni sulla propria posizione creditoria e i dati eventualmente richiesti dall'esperto nominato ai sensi del medesimo articolo 13. Essi accedono ai documenti e alle informazioni inseriti nella piattaforma dall'imprenditore al momento della presentazione dell'istanza di cui all'articolo 17 o nel corso delle trattative. La documentazione e le informazioni inserite nella piattaforma sono accessibili previo consenso prestato, dall'imprenditore e dal singolo creditore, ai sensi del regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, e del codice in materia di protezione dei dati personali, di cui al decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196."*

[134] Cfr. Codice civile, articolo 2397: *"Il collegio sindacale si compone di tre o cinque membri effettivi, soci o non soci [2328, n. 10, 2335, n. 4, 2343, 2380 bis, 2488, 2519]. Devono inoltre essere nominati due sindaci [2400, 2542] supplenti.*
Almeno un membro effettivo ed uno supplente devono essere scelti tra i revisori legali iscritti nell'apposito registro. I restanti membri, se non iscritti in tale registro, devono essere scelti fra gli iscritti negli albi professionali individuati con decreto del Ministro della giustizia, o fra i professori universitari di ruolo, in materie economiche o giuridiche."

L’esperto non viene scelto dal debitore ma la nomina spetta ad una commissione istituita presso la Camera di commercio del capoluogo della regione, che attinge ad un apposito elenco di esperti nel quale sono compresi sia soggetti iscritti in albi professionali da almeno cinque anni (commercialisti, revisori, avvocati che hanno maturato esperienze in tal senso ecc..) e soggetti che, pur non appartenendo ad albi professionali, abbiano svolto funzioni di amministrazione, direzione o controllo in imprese interessate da operazioni di ristrutturazione aziendale concluse con successo.

La commissione di nomina è composta in modo paritetico per garantire la massima imparzialità e comprende due magistrati (uno effettivo e uno supplente) designati dal presidente della sezione specializzata in materia di impresa del tribunale competente, due membri (uno effettivo e uno supplente) nominati dalla prefettura e, infine, altri due membri (effettivo e supplente) scelti dal presidente della camera di commercio. [136]

---

[135] Cfr. CCII, articolo 16, commi 1-4: *“1.L'esperto deve essere in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 2399 del codice civile e non deve essere legato all'impresa o ad altre parti interessate all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale; il professionista ed i soggetti con i quali è eventualmente unito in associazione professionale non devono aver prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore dell'imprenditore né essere stati membri degli organi di amministrazione o controllo dell'impresa né aver posseduto partecipazioni in essa. Chi ha svolto l'incarico di esperto non può intrattenere rapporti professionali con l'imprenditore se non sono decorsi almeno due anni dall'archiviazione della composizione negoziata. L'eventuale attività dell'esperto successiva alla composizione negoziata, derivante dalle trattative e dal loro esito, rientra nell'incarico conferitogli e pertanto non costituisce attività professionale ai sensi del secondo periodo.*
2. L'esperto è terzo rispetto a tutte le parti e opera in modo professionale, riservato, imparziale e indipendente. Non è equiparabile al professionista indipendente di cui all'articolo 2, comma 1, lettera o). L'esperto, nell'espletamento dell'incarico di cui all'articolo 12, comma 2, verifica la coerenza complessiva delle informazioni fornite dall'imprenditore chiedendo al medesimo e ai creditori tutte le ulteriori informazioni utili o necessarie. Può avvalersi di soggetti dotati di specifica competenza, anche nel settore economico in cui opera l'imprenditore, e di un revisore legale, non legati all'impresa o ad altre parti interessate all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale.
2-bis. L'esperto dà conto, nei pareri che gli vengono richiesti, dell'attività che ha svolto e che intende svolgere nell'agevolare le trattative tra l'imprenditore, i creditori ed eventuali altri soggetti interessati.
3. Fatto salvo quanto previsto dall'articolo 19, comma 4, l'esperto non può essere tenuto a deporre sul contenuto delle dichiarazioni rese e delle informazioni acquisite nell'esercizio delle sue funzioni, né davanti all'autorità giudiziaria né davanti ad altra autorità. Si applicano le disposizioni dell'articolo 200 del codice di procedura penale e le garanzie previste per il difensore dalle disposizioni dell'articolo 103 del codice di procedura penale in quanto compatibili.
4. L'imprenditore ha il dovere di rappresentare la propria situazione all'esperto, ai creditori e agli altri soggetti interessati in modo completo e trasparente e di gestire il patrimonio e l'impresa senza pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori.”

La valutazione della commissione ai fini della nomina deve contare di un'analisi sulle caratteristiche dell'impresa ma anche di una valutazione delle conoscenze dell'esperto, poiché, considerata la centralità della sua figura è importante che il soggetto designato abbia le competenze necessarie sia in materia giuridica che aziendale (art 13 co.7, CCII)[137]. In ogni caso, la nomina deve seguire criteri di rotazione e trasparenza per evitare la predisposizione di più di due incarichi contemporaneamente.

L'iter viene avviato dall' impresa debitrice presentando istanza di nomina in piattaforma e allegando la documentazione prevista dall'articolo 17 co. 3. Tale disposizione è stata fortemente modificata dai numerosi decreti correttivi del Codice, i quali ne hanno gradualmente predisposto un elenco più puntuale: i bilanci approvati degli ultimi tre esercizi se non già depositati o in mancanza le dichiarazioni dei redditi e dell'iva degli ultimi tre periodi di imposta, nonché in ogni caso una situazione economico-patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni

---

[136] Cfr. CCII, articolo 13, comma 6: *"6. La nomina dell'esperto avviene ad opera di una commissione che resta in carica per due anni. La commissione è costituita presso le camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura dei capoluoghi di regione e delle province autonome di Trento e di Bolzano, dei cui uffici di segreteria si avvale per lo svolgimento dei suoi compiti, ed è composta da:*
a) due magistrati, uno effettivo e uno supplente, designati dal presidente della sezione specializzata in materia di impresa del tribunale del capoluogo di regione o della provincia autonoma di Trento o di Bolzano nel cui territorio si trova la camera di commercio che ha ricevuto l'istanza di cui all'articolo 17;
b) due membri, uno effettivo e uno supplente, designati dal presidente della camera di commercio presso la quale e' costituita la commissione;
c) due membri, uno effettivo e uno supplente, designati dal prefetto del capoluogo di regione o della provincia autonoma di Trento o di Bolzano nel cui territorio si trova la camera di commercio che ha ricevuto l'istanza di cui all'articolo 17.

[137] Cfr. CCII, articolo 13, comma 7: *"Il segretario generale della camera di commercio nel cui ambito territoriale si trova la sede legale dell'impresa, ricevuta l'istanza di cui all'articolo 17, nei successivi due giorni lavorativi, la comunica alla commissione costituita ai sensi del comma 6, unitamente a una nota sintetica contenente l'indicazione del volume d'affari, del numero dei dipendenti e del settore in cui opera l'impresa istante. In caso di incompletezza dell'istanza di nomina o della documentazione, il predetto segretario generale invita l'imprenditore a integrare le informazioni o la documentazione mancante entro un termine di trenta giorni, decorso inutilmente il quale l'istanza non è esaminata e l'imprenditore può riproporla. Entro i cinque giorni lavorativi successivi al ricevimento dell'istanza la commissione nomina l'esperto tra gli iscritti nell'elenco di cui al comma 3 secondo criteri che assicurano la rotazione e la trasparenza e avendo cura che ciascun esperto non riceva più di due incarichi contemporaneamente. La nomina può avvenire anche al di fuori dell'ambito regionale. La commissione tiene conto della complessiva esperienza formativa risultante dalla scheda sintetica di cui al comma 5, quarto periodo, anche esaminando, ove occorra, il curriculum vitae, e dell'attività prestata come esperto nell'ambito di precedenti composizioni negoziate e del loro esito. Se lo ritiene opportuno, la commissione acquisisce, prima della nomina o prima della comunicazione all'esperto nominato, il parere non vincolante di un'associazione di categoria sul territorio."*

la presentazione dell'istanza; un progetto di piano di risanamento (sulla base della lista di cui all'articolo 13 del CCII) e una relazione chiara e sintetica sull'attività esercitata, recante un piano finanziario per i successivi sei mesi e le iniziative che si intendono adottare; un elenco analitico dei creditori con indicazione dei rispettivi crediti scaduti e a scadere e dell'esistenza di diritti reali e personali di garanzia; un' autodichiarazione sulla pendenza di eventuali ricorsi per l'apertura della liquidazione giudiziale o per l'accertamento dello stato di insolvenza e una dichiarazione con la quale il debitore attesta di non aver depositato domande di accesso ad altri strumenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza; infine, una serie di certificati relativi a debiti tributari, previdenziali, assicurativi e bancari o nelle more del rilascio di suddetta documentazione un' autocertificazione con cui l'imprenditore attesti di averli richiesti, almeno dieci giorni prima della presentazione dell'istanza.

In particolare, assume rilevanza la situazione economica, patrimoniale e finanziaria aggiornata poiché rappresenta un vaglio per le valutazioni successive, sia in termini di eventuali peggioramenti delle condizioni dell'impresa ma anche per analizzare la capacità di definire un miglioramento della situazione di partenza.

Presentata l'istanza, il segretario della camera di commercio, che ha accesso in piattaforma, nei successivi due giorni lavorativi la invia alla commissione che a sua volta procede alla nomina dell'esperto entro cinque giorni lavorativi.

Ricevuta la comunicazione l'esperto procede alla verifica dei requisiti di indipendenza, della disponibilità di tempo e del possesso di competenze adeguate alla natura dell'incarico. In ogni caso, ha facoltà di accettare o meno la nomina e in caso di rifiuto lo comunica alla commissione che provvederà alla sua sostituzione. [138]

---

[138] Cfr. Agenzia delle entrate, circolare (bozza in consultazione), *"Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza. (parte I)",* pubblicato in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.
Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.

Nominato l'esperto (a cui spetterà un compenso per l'attività prestata, art. 25-ter) lo stesso convoca senza indugio l'imprenditore per una prima verifica della fattibilità del risanamento e si apre così una fase preliminare di confronto tra le parti con l'ausilio di eventuali organi di controllo, revisori e consulenti dell'impresa.

Qualora ritenga la presenza di una concreta possibilità di risanamento, l'esperto procede ad avviare le trattative con i creditori ed altri soggetti interessati. Al contrario, in caso di esito negativo né da comunicazione all'imprenditore e al segretario generale che predispone l'archiviazione dell'istanza entro i successivi cinque giorni lavorativi, impossibilitando l'imprenditore alla presentazione di una nuova istanza prima di un anno dall'archiviazione della precedente.

Durante lo svolgimento delle trattative l'esperto opera quale mediatore di soggetti con interessi economici contrapposti al fine di agevolare i rapporti senza mai sostituirsi all'imprenditore. Lo stesso ha facoltà di chiedere al debitore modifiche e adattamenti del piano in ragione delle dinamiche emerse durante gli incontri nonché indicare lui i creditori strategici per il buon esito della composizione. [139]

Lo svolgimento degli incontri è dettato dalle circostanze del caso concreto ed è rimesso alla valutazione dell'esperto al fine di stabilirne tempistica e modalità tenendo conto del termine

[139] Cfr. CCII, articolo 17, comma 5: *"L'esperto, accettato l'incarico, convoca senza indugio l'imprenditore per valutare l'esistenza di una concreta prospettiva di risanamento, anche alla luce delle informazioni assunte dall'organo di controllo e dal revisore legale, ove in carica. L'imprenditore partecipa personalmente, può farsi assistere da consulenti e informa l'esperto sullo stato delle trattative che conduce senza la sua presenza. Se ritiene che le prospettive di risanamento sono concrete l'esperto incontra le altre parti interessate al processo di risanamento e prospetta le possibili strategie di intervento fissando i successivi incontri con cadenza periodica ravvicinata. Se non ravvisa concrete prospettive di risanamento, all'esito della convocazione o in un momento successivo, l'esperto ne dà notizia all'imprenditore e al segretario generale della camera di commercio che dispone l'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata entro i successivi cinque giorni lavorativi. Nel corso delle trattative l'esperto può invitare le parti a rideterminare, secondo buona fede, il contenuto dei contratti ad esecuzione continuata o periodica ovvero ad esecuzione differita se la prestazione è divenuta eccessivamente onerosa o se è alterato l'equilibrio del rapporto in ragione di circostanze sopravvenute. Le parti sono tenute a collaborare tra loro per rideterminare il contenuto del contratto o adeguare le prestazioni alle mutate condizioni."*

dell'incarico entro 180 giorni dalla nomina, salvo proroga (art. 17, co.7, CCII)[140]. Infatti, al fine di garantire celerità è predisposto l'obbligo in capo alle parti coinvolte di dare riscontro alle richieste e alle proposte con una rapida e motivata risposta (art. 16 co 6)[141].

Di contro, possono essere fissati incontri collettivi o individuali, tuttavia, non sono da escludere trattative dirette tra le parti senza l'intervento dell'esperto. In tale ultimo caso, l'imprenditore è tenuto ad informare lo stesso sullo stato delle trattative che conduce in sua assenza in modo da garantire lui un intervento tempestivo ogniqualvolta questo si renda necessario.

Inoltre, durante lo svolgimento del proprio incarico l'esperto può avvalersi di soggetti dotati di specifiche competenze nel settore economico dove l'impresa opera e di un revisore indipendente alle parti (art. 16 co. 6).

Anche nella procedura di composizione negoziata, come per la convenzione di moratoria e per gli altri strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, viene sancito il principio di buona fede e correttezza nelle trattative che si esplica, da un lato, nella rappresentazione e nella gestione completa e trasparente della situazione dell'imprenditore e del suo patrimonio al fine di evitare pregiudizio ai creditori, dall'altro il dovere di leale collaborazione e rispetto della riservatezza da parte dei creditori (art. 16 commi 4 e 6). [142]Obbligo che si estende anche a soci e garanti della

---

[140] Cfr. CCII, articolo 17, comma 7: *"L'incarico dell'esperto si considera concluso se, decorsi centottanta giorni dalla accettazione della nomina, le parti non hanno individuato, anche a seguito di sua proposta, una soluzione adeguata per il superamento delle condizioni di cui all'articolo 12, comma 1. Fermo quanto previsto dal comma 5, quarto periodo, l'incarico può proseguire per non oltre centottanta giorni quando lo richiedono l'imprenditore o le parti con le quali sono in corso le trattative e l'esperto vi acconsente, oppure quando l'imprenditore ha fatto ricorso al tribunale ai sensi degli articoli 19 e 22 oppure pendono le misure protettive o cautelari o è necessario attuare il provvedimento di autorizzazione concesso dal tribunale. La prosecuzione dell'incarico è inserita nella piattaforma a cura dell'esperto, il quale ne dà comunicazione alle parti con le quali sono in corso le trattative e, in caso di concessione delle misure protettive e cautelari di cui agli articoli 18 e 19, al giudice che le ha emesse. In caso di sostituzione dell'esperto o nell'ipotesi di cui all'articolo 25, comma 7, il termine di cui al primo periodo decorre dall'accettazione del primo esperto nominato."*

[141] Cfr. CCII, articolo 16, comma 6: *"Tutte le parti coinvolte nelle trattative hanno il dovere di collaborare lealmente e in modo sollecito con l'imprenditore e con l'esperto e rispettano l'obbligo di riservatezza sulla situazione dell'imprenditore, sulle iniziative da questi assunte o programmate e sulle informazioni acquisite nel corso delle trattative. Le medesime parti danno riscontro alle proposte e alle richieste che ricevono durante le trattative con risposta tempestiva e motivata."*

[142] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.

società nell'intento di limitare condotte che si palesino non rispondenti all'obiettivo di risanamento.

Proprio in virtù del principio di buona fede e correttezza le parti, su invito dell'esperto, sono tenute a collaborare per rideterminare il contenuto dei contratti quando la prestazione continuata o periodica è divenuta eccessivamente onerosa o quando è stato alterato l'equilibrio del rapporto a seguito di circostanze sopravvenute. Si pensi, a titolo di esempio, al caso in cui l'imprenditore si sia impegnato a vendere una certa quantità di prodotti ad un grossista ad un prezzo predeterminato per i successivi tre anni. Qualora nel corso del rapporto contrattuale i costi delle materie prime subissero un forte incremento e l'impresa si trovasse a vendere la merce ad un prezzo inferiore rispetto ai costi di produzione, il perseguimento del risanamento diventerebbe estremamente complesso. Tale scenario rende quindi indispensabile l'intervento dell'esperto per guidare i contraenti verso un equo adeguamento delle condizioni contrattuali, salvaguardando la continuità aziendale. [143]

Un tema particolarmente rilevante in dottrina concerne la responsabilità civile dell'esperto nei confronti di imprenditore, creditori e terzi in caso di esito negativo delle trattative per condotte negligenti. L'esperto è chiamato a risarcire i danni a titolo di responsabilità per fatto proprio, qualora violi specifici doveri imposti lui dalla disciplina della crisi d'impresa.

Nei confronti dell'imprenditore, sebbene non sussista un contratto d'opera professionale, la giurisprudenza di merito prevalente riconduce tale fattispecie alla responsabilità da contatto sociale qualificato. Ovvero, il rapporto tra le parti, pur non essendo di tipo contrattuale, non si configura come un rapporto giuridico di fatto disciplinato dalla responsabilità contrattuale ai sensi dell'articolo 1173 del Codice Civile[144]. Ciò comporta che in capo all'esperto non gravi un obbligo di prestazione, bensì specifici obblighi di protezione volti a preservare l'integrità del patrimonio

---

[143] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024. Cfr. Massimo Fabiani, "*Ruolo, funzioni e responsabilità dell'Esperto nella Composizione negoziata*", pubblicato in dirittodellacrisi.it, 19 novembre 2024.

[144] Cfr. Codice civile, articolo 1173: *"Le obbligazioni derivano da contratto, da fatto illecito, o da ogni altro atto o fatto idoneo [2043] a produrle in conformità dell'ordinamento giuridico."*

e la continuità aziendale. Infatti, secondo la disciplina del CCII, l'esperto non è tenuto a garantire il buon esito della composizione negoziata ma deve garantire la tutela degli interessi delle parti secondo diligenza professionale tecnica (art. 1176, co.2, c.c)[145]. In tal senso, la violazione di taluni doveri disciplinari può dare luogo a una responsabilità contrattuale "debole" che ripone fiducia sulla correttezza della procedura.

Sotto tale profilo, il regime di prescrizione si eleva a dieci anni e l'onere della prova ricade tutto sull'esperto (per cause a lui non imputabili), anziché l'imprenditore che può limitarsi a dimostrare il nesso di causalità tra la condotta del professionista e il danno cagionato.

L'efficacia protettiva del contatto sociale qualificato non si esaurisce al rapporto tra imprenditore esperto ma si estende anche nei confronti dei terzi creditori in quanto non definibili come soggetti estranei con cui vi è sempre un certo legame pregresso, non potendosi perciò integrare responsabilità extracontrattuale (art. 2043, c.c)[146].

Un tale profilo di responsabilità assume rilievo qualora la liquidazione giudiziale dia seguito al fallimento della procedura di composizione negoziata. In tale sede, il curatore può esperire un'azione risarcitoria contro l'esperto qualora ravvisi un danno ingiusto cagionato ai creditori per documentato peggioramento della consistenza patrimoniale durante lo svolgimento delle trattative. La quantificazione del danno richiede una comparazione *ex ante* ed e*x post* dei netti patrimoniali al fine di verificare se l'operato dell'esperto abbia contribuito a far aggravare la situazione della società, in virtù del suo obbligo di chiudere la procedura in qualsiasi momento non ravvisi alcuna prospettiva di risanamento (art. 17, co.5, CCII).

---

[145] Cfr. Codice civile, articolo 1176, comma 2: *"Nell'adempimento delle obbligazioni inerenti all'esercizio di un'attività professionale, la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata [2104, 2145 comma 2, 2174, 2224 comma 1, 2232, 2236]."*

[146] Cfr. Codice civile, articolo 2043: "*Qualunque fatto doloso o colposo, che cagiona ad altri un danno ingiusto, obbliga colui che ha commesso il fatto a risarcire il danno [2058]."*

Infine, controversa risulta l'applicabilità dell'articolo 2236 del Codice civile[147], che limita la responsabilità dell'esperto al solo caso di dolo o colpa grave.

Parte della dottrina ritiene che la natura dell'incarico del professionista non integri i presupposti della "*speciale difficoltà tecnica*" esponendolo al risarcimento anche per colpa lieve. Di contro, un diverso orientamento sottolinea la complessità delle valutazioni dell'esperto ritenendo che un eccessivo rigore risarcitorio possa inficiare sull'accettazione dell'incarico o meno.

Sotto il profilo della responsabilità penale, sebbene l'esperto non rivesta una posizione di garanzia analoga a quella dei sindaci o revisori, la sua condotta può assumere rilevanza a titolo di concorso con l'imprenditore. Tali fattispecie di reato si configurano solo in caso di esito negativo della CNC a cui segua l'apertura della liquidazione giudiziale, sostanziandosi nei reati di bancarotta semplice e fraudolenta.

A differenza degli organi di controllo, il professionista non risponde del mancato impedimento di atti distrattivi del patrimonio, bensì del supporto fornito al compimento di tali atti. Qualora l'esperto ravvisi un comportamento delittuoso del debitore e ometta di intervenire, non è punibile per omessa denuncia (non essendo pubblico ufficiale); tuttavia, tale condotta potrebbe essere interpretata come una sorta di "*collaborazione silente*" nel caso in cui il professionista non ricorra alle doverose manifestazioni di dissenso da iscrivere nel registro delle imprese (art. 21, co. 3 CCII)[148].

In tal senso, la responsabilità per concorso in bancarotta si configura qualora il professionista, consapevole dell'insussistenza di prospettive di risanamento, utilizzi la procedura come

---

[147] Cfr. Codice civile, articolo 2236: *"Se la prestazione implica la soluzione di problemi tecnici di speciale difficoltà, il prestatore d'opera non risponde dei danni, se non in caso di dolo o di colpa grave [1176, 2104]."*

[148] Cfr. CCII, articolo 21, comma 3: *"L'esperto, quando ritiene che l'atto può arrecare pregiudizio ai creditori, alle trattative o alle prospettive di risanamento, lo segnala per iscritto all'imprenditore e all'organo di controllo."*
Cfr. Massimo Fabiani, "*Ruolo, funzioni e responsabilità dell'Esperto nella Composizione negoziata*", pubblicato in dirittodellacrisi.it, 19 novembre 2024.

strumento meramente dilatatorio, favorendo il rinvio dell'accesso in sede liquidatoria al solo fine di aggravare il dissesto patrimoniale.

L'unica esimente è quella ascrivibile ai pagamenti e alle operazioni coerenti con l'andamento delle trattative e nella prospettiva di risanamento ai sensi dell'articolo 24, comma 5, CCII[149]. Tale tutela, tuttavia, non impedisce al curatore di contestare *ex post* la ragionevolezza di tali operazioni qualora ravvisi la prova del compimento di un disegno delittuoso sottostante.

Infine, lo "scudo penale" delle autorizzazioni giudiziali ai sensi dell'articolo 22 del CCII opera quale esimente per i reati di bancarotta, tuttavia decade qualora l'autorizzazione del tribunale sia stata ottenuta sulla base di una rappresentazione dei fatti non rispondente al vero oppure di una manipolazione dei dati contabili a cui l'esperto vi abbia acconsentito.

Nel corso delle trattative l'imprenditore mantiene la gestione, sia ordinaria che straordinaria, del patrimonio aziendale, tuttavia, la stessa deve essere oculata in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività e deve risultare nel prevalente interesse dei creditori (art. 21, co.1, CCII) [150]. A tal fine, le raccomandazioni del decreto dirigenziale del 28 settembre 2021 (e successive integrazioni) pongono in capo all'esperto il monitoraggio della capacità dell'imprenditore di generare flussi positivi della gestione corrente. Nel testo, pur non citando indicatori di bilancio, l'analisi si esplica nella verifica del margine operativo lordo (MOL o EBITDA) che, qualora risulti positivo, indica che l'attività è ancora in grado di generare ricchezza operativa non arrecando così danno ai creditori. Al contrario un MOL negativo segnala

[149] Cfr. CCII, articolo 24, comma 5: *"Le disposizioni di cui agli articoli 322, comma 3, e 323 non si applicano ai pagamenti e alle operazioni compiuti nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto in coerenza con l'andamento delle trattative e nella prospettiva di risanamento dell'impresa valutata dall'esperto ai sensi dell'articolo 17, comma 5, purché non siano state effettuate le iscrizioni previste dall'articolo 21, comma 4. Le disposizioni di cui al primo periodo non si applicano inoltre ai pagamenti e alle operazioni autorizzati dal tribunale a norma dell'articolo 22."*

[150] Cfr. CCII, articolo 21, comma 1: *"1. Nel corso delle trattative l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa. L'imprenditore in stato di crisi gestisce l'impresa e individua la soluzione per il superamento della situazione di insolvenza in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività. Quando, nel corso della composizione negoziata, risulta che l'imprenditore è insolvente ma esistono concrete prospettive di risanamento, lo stesso gestisce l'impresa nel prevalente interesse dei creditori. Restano ferme le responsabilità dell'imprenditore."*

una gestione che assorbe liquidità e che potrebbe aggravare il dissesto, tuttavia, lo stesso non integra in tutti i casi una violazione dei doveri gestori. Precisamente, il risultato negativo deve essere confrontato con i dati relativi al capitale circolante netto (CCN), fonte di liquidità dell'impresa. Infatti, l'imprenditore può preservare la sostenibilità monetizzando le poste del circolante (rimanenze di magazzino, crediti commerciali) e ottenendo liquidità necessaria per proseguire le trattative senza una continua erosione patrimoniale.

Secondo il parere di chi scrive, quanto appena detto rafforza l'ipotesi del capitolo precedente, secondo la quale mantenere in essere, quindi non danneggiare, i rapporti con clienti e fornitori risulta essenziale al fine di predisporre flussi a supporto di un corretto processo di ristrutturazione aziendale.

Nonostante il mancato spossessamento del debitore lo stesso è tenuto ad informare preventivamente l'esperto del compimento di atti di straordinaria amministrazione e dell'esecuzione di pagamenti estranei rispetto alle finalità delle trattative o alle prospettive di risanamento (art. 21 co.2). [151]

Il confine tra atti di straordinaria e ordinaria amministrazione, fondamentale per definire i margini di autonomia sul patrimonio, cambia a seconda della situazione in cui si trova l'impresa, in quanto un atto che può essere considerato di ordinaria in un'impresa "sana" potrebbe non esserlo in una situazione patologica della medesima.

La distinzione trova la sua definizione nell'indirizzo della suprema Corte di Cassazione[152] secondo cui la qualificazione dell'atto dipende dalla *"oggettiva idoneità a incidere negativamente sul patrimonio del debitore, pregiudicandone la consistenza o compromettendone comunque la capacità di soddisfare le ragioni dei creditori"*. In particolare, rientrano nell'ordinaria amministrazione tutti quegli atti volti a migliorarlo o a conservarne il valore mentre tra quelle di

[151] Cfr. CCII, articolo 21, comma 2: "*L'imprenditore informa preventivamente l'esperto, per iscritto, del compimento di atti di straordinaria amministrazione nonché dell'esecuzione di pagamenti che non sono coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento."*
Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.
[152] Cfr. Corte di Cassazione, Sentenza n. 14713 del 29 maggio 2019.

straordinaria le operazioni suscettibili di ridurne la consistenza o gravarla di pesi e vincoli a cui non corrispondono acquisizioni di utilità reali e prevalenti per i creditori.

Ad integrazione, sempre il decreto dirigenziale del 28 settembre 2021[153] definisce un elenco di atti che, in pendenza di trattative, sono da considerarsi eccedenti l'ordinaria amministrazione: la concessione di garanzie, i pagamenti di crediti pregressi non essenziali alla continuità, l'erogazione di finanziamenti, le operazioni sul capitale sociale e sull'azienda, ecc…

Altresì tipizza alcune categorie di pagamenti che sono considerati fisiologici e coerenti con il percorso di risanamento al di fuori dei quali è richiesta una valutazione più approfondita sull'utilità reale per i creditori, tra cui: il pagamento delle retribuzioni ai dipendenti, di debiti fiscali e contributivi, di provvigioni ad agenti e di compensi a collaboratori coordinati e continuativi, ecc…

Comunicata all'esperto la volontà di compiere un atto di straordinaria amministrazione, se lo stesso ritiene che possa arrecare pregiudizio ai creditori lo segnala per iscritto all'imprenditore e all'organo di controllo (art. 21, co. 3)[154] A questo punto l'imprenditore può recepire l'osservazione e astenersi oppure procedere. Se, nonostante la segnalazione preventiva l'atto viene compiuto l'imprenditore è tenuto ad informare nuovamente l'esperto che, nei successivi dieci giorni, può iscrivere il proprio dissenso a registro; possibilità che diviene un obbligo quando l'atto compiuto pregiudica l'interesse dei creditori (art 21, co. 4).[155]

In questo ultimo caso, se in precedenza sono state previste le misure protettive o cautelari l'esperto procede con la segnalazione al tribunale che interviene revocando o abbreviandone la durata (art.

---

[153] Cfr. Decreto Dirigenziale del Ministero della Giustizia, Sezione III, articolo 7

[154] Cfr. CCII, articolo 21, comma 3*: "L'esperto, quando ritiene che l'atto può arrecare pregiudizio ai creditori, alle trattative o alle prospettive di risanamento, lo segnala per iscritto all'imprenditore e all'organo di controllo."*

[155] Cfr. CCII, articolo 21, comma 4: *"Se, nonostante la segnalazione, l'atto viene compiuto, l'imprenditore ne informa immediatamente l'esperto il quale, nei successivi dieci giorni, può iscrivere il proprio dissenso nel registro delle imprese. Quando l'atto compiuto pregiudica gli interessi dei creditori, l'iscrizione è obbligatoria."*

Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.

21, co. 5)[156] e in casi più gravi l'esperto può anche predisporre la chiusura della procedura con relazione finale.

Ad ogni modo, l'iscrizione del dissenso a registro costituisce pubblicità dichiarativa rendendo lo stesso conosciuto a terzi con la conseguenza che i creditori possono attivarsi con le ordinarie procedure per la tutela del proprio credito. Infatti, il compimento di un atto senza il consenso dell'esperto priva della protezione prevista dal legislatore rendendo lo stesso vulnerabile a future azioni di revocatoria. (art. 24, co. 3)[157]

Approfondendo il caso dell'intervento dell'autorità giudiziaria, si è precedentemente definita la composizione negoziata come un percorso di carattere volontario e di natura prettamente stragiudiziale; tuttavia, l'intervento del giudice diviene necessario qualora l'imprenditore ritenga fondamentale la protezione del patrimonio dalle iniziative individuali dei creditori o necessiti di specifiche autorizzazioni in funzione del risanamento.

Le misure protettive e cautelari a tutela del patrimonio aziendale fondano la propria ragion d'essere nell' attuazione della Direttiva Insolvency, secondo cui la disciplina della procedura non comprende il cosiddetto *automatic stay,* ovvero*,* non opera alcuna sospensione automatica delle azioni dei creditori per il solo fatto di aver intrapreso il percorso negoziale. L'applicazione delle stesse risulta subordinata ad un'istanza del debitore, il quale è libero di scegliere se attivarle o meno consapevole che la medesima richiesta è seguita dalla pubblicità legale dell'istanza.

A tal riguardo, occorre formulare una precisione importante: la composizione negoziata mira a preservare la massima riservatezza e, di norma, l'istanza di accesso non è oggetto di iscrizione nel registro delle imprese, permettendo lo svolgimento delle trattative secondo un "patto di

---

[156] Cfr. CCII, articolo 21, comma 5: *"Quando sono state concesse misure protettive o cautelari l'esperto, iscritto il proprio dissenso nel registro delle imprese, procede alla segnalazione di cui all'articolo 19, comma 6."*

[157] Cfr. CCII, articolo 24, comma 3: *"3. Gli atti di straordinaria amministrazione e i pagamenti effettuati nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto sono in ogni caso soggetti alle azioni di cui agli articoli 165 e 166 se, in relazione ad essi, l'esperto ha iscritto il proprio dissenso nel registro delle imprese ai sensi dell'articolo 21, comma 4, o se il tribunale ha rigettato la richiesta di autorizzazione presentata ai sensi dell'articolo 22."*
Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.

segretezza". La pubblicità legale diviene un onere per l'imprenditore solo nel caso in cui egli intenda richiedere l'intervento dell'autorità giudiziale per ottenere la conferma delle misure protettive e cautelari, nonché le autorizzazioni previste ai sensi dell'articolo 22 del CCII, perdendo così la possibilità di operare mantenendo ignota a terzi la pendenza della procedura.

Inoltre, gran parte della giurisprudenza di merito afferma che l'eventuale conferma delle misure da parte del giudice è subordinata all'esistenza di concrete prospettive di risanamento non potendosi basare su un piano con finalità liquidatorie. [158]

Le misure protettive cristallizzano la situazione patrimoniale all'avvio delle trattative e risultano tipizzate dal legislatore nell'articolo 18 del CCII, più volte modificato per uniformarne il contenuto all'articolo 54[159] (misure cautelari e protettive nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi) al fine di limitare possibili incertezze applicative.

Tali tutele possono operare *erga omnes* o limitatamente ai singoli creditori e a specifiche iniziative da questi intraprese ad esclusione dei diritti di credito dei lavoratori. [160]

Come sancito dal comma 3 dell'art. 18[161] possono avere ad oggetto beni di proprietà di terzi, purché nella disponibilità dell'imprenditore e strumentali all'attività aziendale (es. beni in affitto o in leasing), circostanze che il debitore ha l'onere di dimostrare. Sul punto, la recente giurisprudenza[162] ha confermato l'operatività di suddetta estensione a condizione che essa risulti

---

[158] Cfr. Tribunale Ordinario di Torre Annunziata, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n.1635/2023, 24 gennaio 2024.
Cfr. Tribunale Ordinario di Como, Decreto relativo al procedimento iscritto al R.G. n. 1190/2026, 11 maggio 2026.
Cfr. Tribunale Ordinario di Verona, Decreto relativo al procedimento iscritto al R.G. n. 1230/25, 10 marzo 2025

[159] L'articolo 54 del CCII trova applicazione per gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza

[160] Cfr. Agenzia delle entrate, circolare (bozza in consultazione), *"Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza. (parte I)",* pubblicato in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.

[161] Cfr. CCII, articolo 18 comma 3: "*Dal giorno della pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1, i creditori interessati non possono acquisire diritti di prelazione se non concordati con l'imprenditore né possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa. Dalla stessa data le prescrizioni rimangono sospese e le decadenze non si verificano. Non sono inibiti i pagamenti."*

[162] Cfr. Tribunale Ordinario di Verona, Decreto relativo al procedimento iscritto al R.G. n. 12941 /2025, 11 dicembre 2025.

strettamente funzionale allo svolgimento delle trattative con i creditori e alla conservazione dei valori aziendali.

Le misure protettive, i cui effetti decorrono dal momento dell'istanza del debitore, sono tipizzate dal legislatore attraverso un elenco puntuale che comprende: l'inibizione di iniziative esecutive e cautelari da parte dei creditori, la sospensione dei tempi di prescrizione e decadenza, nonché il divieto di acquisire diritti di prelazione a meno che questi non siano concordati con l'imprenditore. (art. 18, co.3, CCII). Tuttavia, la successiva efficacia è condizionata dalla conferma del tribunale.

Costituisce effetto della pubblicazione dell'istanza il divieto di pronunciare la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza dal giorno della pubblicazione dell'istanza fino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione della procedura, fatta salva l'eventuale revoca anticipata delle misure protettive da parte del tribunale. (art. 18, co.4)[163]. Ciò significa che il debitore è tenuto a fornire al giudice un'informativa specifica circa l'esistenza di suddette domande pendenti.

Ulteriore profilo di rilievo concerne l'effetto sui contratti pendenti, ovvero quei rapporti che risultano ancora ineseguiti o non interamente eseguiti da entrambe le parti. In tal senso, il comma 5 dell'art.18[164], dispone che le misure protettive impediscano ai creditori di rifiutare l'adempimento, risolvere i contratti, anticiparne la scadenza o modificarli in danno

[163] Cfr. CCII, articolo 18, comma 4: *"Dal giorno della pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 e fino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata, salvo che il tribunale disponga la revoca delle misure protettive. Restano fermi i provvedimenti già concessi ai sensi dell'articolo 54, comma 1."*

[164] Cfr. CCII, articolo 18 comma 5: *"I creditori, ivi compresi le banche e gli intermediari finanziari, i loro mandatari e i cessionari dei loro crediti, nei cui confronti operano le misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti, provocarne la risoluzione, anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore oppure revocare in tutto o in parte le linee di credito già concesse per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1. I medesimi creditori possono sospendere l'adempimento dei contratti pendenti dalla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 fino alla conferma delle misure richieste. Restano ferme in ogni caso la sospensione e la revoca delle linee di credito disposte per effetto dell'applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale. La prosecuzione del rapporto non è di per sé motivo di responsabilità della banca o dell'intermediario finanziario."*

all'imprenditore. Inoltre, coerentemente con tale impostazione, è parimenti vietata la revoca delle linee di credito concesse per il solo mancato pagamento dei crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza.

I medesimi creditori hanno facoltà di sospendere l'adempimento delle prestazioni esclusivamente nel lasso di tempo che intercorre tra la data di pubblicazione dell'istanza a quella di conferma delle misure. Una volta confermate, non è più consentito mantenere tale sospensione, a meno che la stessa non sia imposta dall'applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale (art. 18, co.5 bis). In questo caso gli istituti di credito sono tenuti a dimostrare le ragioni a supporto della decisione[165].

Sul punto appare necessaria una precisazione, poiché tra i creditori che assumono un ruolo centrale nella procedura figurano, inevitabilmente, le banche e gli intermediari finanziari. Il legislatore del codice individua, in capo a tali soggetti, specifici doveri di condotta che entrano in contrasto con la disciplina di vigilanza prudenziale imposta loro dalle normative comunitarie e nazionali.

Ai sensi dell'articolo 16, comma 5, del CCII[166], infatti, "*le banche e gli intermediari finanziari, i loro mandatari e i cessionari dei loro crediti sono tenuti a partecipare alle trattative in modo attivo e informato",* principio che estende e rafforza quello di buona fede e correttezza in virtù della qualifica di creditori professionali rivestita da tali soggetti. Ciò non implica il dovere di accettare ogni proposta del debitore, bensì di non assumere un atteggiamento inerte o

[165] Cfr. Tribunale Ordinario di Nola, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 2717/2024, 23 gennaio 2025.

[166] Cfr. CCII, articolo 16, comma 5: *"5. Le banche e gli intermediari finanziari, i mandatari e i cessionari dei loro crediti sono tenuti a partecipare alle trattative in modo attivo e informato. La notizia dell'accesso alla composizione negoziata della crisi e il coinvolgimento nelle trattative non costituiscono di per sé causa di sospensione e di revoca delle linee di credito concesse all'imprenditore né ragione di una diversa classificazione del credito. Nel corso della composizione negoziata la classificazione del credito viene determinata tenuto conto di quanto previsto dal progetto di piano rappresentato ai creditori e della disciplina di vigilanza prudenziale, senza che rilevi il solo fatto che l'imprenditore abbia fatto accesso alla composizione negoziata. L'eventuale sospensione o revoca delle linee di credito determinate dalla applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale deve essere comunicata agli organi di amministrazione e controllo dell'impresa, dando conto delle ragioni specifiche della decisione assunta. La prosecuzione del rapporto non è di per sé motivo di responsabilità della banca e dell'intermediario finanziario."*

ostruzionistico rifiutando il contraddittorio. Tale obbligo di partecipazione attiva si estende anche a eventuali mandatari o cessionari dei crediti (società di cartolarizzazione o *credit servicer*) garantendo un dialogo negoziale qualora il credito deteriorato venga loro ceduto nel corso della procedura.

Di contro, la situazione di squilibrio dell'impresa produce un forte impatto sul sistema bancario: qualora il debitore non sia in grado di adempiere alle proprie obbligazioni, gli istituti di credito vedranno incrementare nei propri bilanci la quota dei cosiddetti crediti deteriorati (*Non-performing loans*- NPL). Tale fenomeno comporta un innalzamento dei costi di raccolta della liquidità e del capitale, dato il peggioramento sul profilo di rischio percepito, nonché una contrazione della redditività a conto economico.

Proprio in ragione di questa stretta interconnessione, la disciplina di vigilanza prudenziale è stata oggetto di un'attenta valutazione da parte del legislatore del Codice della crisi con l'obiettivo di garantire un corretto coordinamento tra le normative volto a innalzare le probabilità di successo delle trattative senza pregiudicare gli intermediari.

Il quadro regolamentare di riferimento prende le mosse dalla Circolare di Banca d'Italia n.272 del 30 luglio 2008 (cosiddetta "Matrice dei conti") la quale definisce come "deteriorate" le esposizioni creditizie per cassa e quelle "fuori bilancio" (quali garanzie e impegni irrevocabili a erogare fondi) verso debitori ricompresi nella categoria "*non-performing"* (Regolamento UE n. 630/2019).

La normativa si estende anche a livello comunitario, tra cui spiccano il Regolamento UE n. 575/2013 (CRR) e il successivo n. 630/2019, che ha introdotto il sistema del *Calendar Provisioning*, unitamente alle *Guidelines* emanate dall'EBA.[167]

L'articolo 178 del Regolamento 575/2013 prevede una classificazione in *default* del debitore al ricorrere di condizioni oggettive (ritardo superiore a novanta giorni) o soggettive (improbabilità

[167] Cfr. Vittoria Sollazzo, *"L'impatto della composizione negoziata della crisi su erogazione e qualità del credito",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 2 aprile 2024.

del pagamento). Una volta accertato tale stato, le relative esposizioni devono essere classificate come deteriorate e ripartite in tre categorie: le esposizioni scadute e/o sconfinanti, le inadempienze probabili (classificazione UTP "*unlikely to pay")* e le sofferenze.

Queste ultime comprendono il totale delle esposizioni nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza irreversibile, anche non accertato giudizialmente, o in situazioni sostanzialmente equiparabili, rappresentando la fattispecie più grave.

La classificazione UTP, invece, riguarda le esposizioni per le quali la banca ritiene improbabile, sulla base di specifici indicatori definiti *UTP trigger,* che il debitore adempia integralmente la propria obbligazione (sia capitale che interessi) indipendentemente dalla presenza di importi scaduti e non pagati; è proprio su tale classamento che si gioca il successo delle trattative nella procedura.

Un simile scenario può comportare il ricorso all'escussione di garanzie reali, quali pegni o ipoteche, oppure garanzie personali come quelle rilasciate da terzi fideiussori e quelle pubbliche (MCC o SACE). Quest'ultime assumono rilevanza nella procedura arrivando a coprire fino all'ottanta per cento dell'esposizione e una volta escusse vengono assistite da privilegio. Il garante pubblico si surroga nei diritti del creditore verso l'imprenditore e, facendo valere il suo privilegio, rende estremamente complesso giungere ad un accordo in sede di composizione negoziata. [168]

Infine, la categoria delle esposizioni scadute e/o sconfinanti comprende i crediti il cui stato di *default* è dovuto esclusivamente al superamento del termine di novanta giorni e dal superamento di determinate soglie di rilevanza stabilite dalla norma, pur in presenza di una situazione che non risulti ancora compromessa.

Parallelamente, il Regolamento n.630/2019 ha introdotto un sistema di *Calendar Provisioning,* con lo scopo di ridurre lo *stock* di NPL (*non performing loans* o crediti deteriorati) nei bilanci

[168] Cfr. Alberto Crivelli, *"Il garante pubblico e le misure cautelari e protettive nella composizione negoziata",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 30 ottobre 2025.
[168] Cfr. Vittoria Sollazzo, *"L'impatto della composizione negoziata della crisi su erogazione e qualità del credito",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 2 aprile 2024.

bancari tramite un graduale accantonamento prudenziale. Tale meccanismo prevede la svalutazione automatica dei crediti deteriorati in base a scadenze temporali prestabilite al fine di rettificarne il valore fino al suo totale azzeramento contabile. La normativa impone requisiti minimi di copertura da conseguire mediante suddette rettifiche o, in alternativa, attraverso una riduzione diretta del patrimonio di vigilanza. La disciplina impone, infatti, un decremento del *common equity tier 1* (CET1) qualora non vengano garantiti i livelli minimi di accantonamento stabiliti.

Da ciò si desume come un deterioramento della qualità del credito produca un impatto significativo sia sul piano contabile che su quello regolamentare. In tale contesto gli orientamenti EBA-LOM (*European Banking Authority, Loans Originating and Monitoring)* in materia di governance interna delle banche promuovono un approccio proattivo di monitoraggio *ex ante* e continuativo del rischio, volto a intercettare tempestivamente possibili segnali di crisi prima che si manifestino. Sul piano della concessione del credito, tali linee guida pongono l'accento sulla valutazione della sostenibilità del modello di *business*, basata sulla consistenza dei flussi di cassa reddituali (EBITDA), della fattibilità del *business plan* e sulla ragionevolezza delle proiezioni finanziarie, coerentemente con le specificità del settore in cui l'impresa opera. Successivamente all' erogazione del credito, le medesime linee guida impongono un monitoraggio costante della regolarità dei pagamenti, della coerenza del merito creditizio e della qualità delle esposizioni, nonché il rispetto di specifici *covenants finanziari* (indicatori di performance).

Tale disciplina ha un risvolto contabile nei principi IAS/IFRS, la cui adozione è obbligatoria per le banche e gli intermediari finanziari. In particolare, il principio IFRS 9 ha introdotto il modello delle *expected loss* (perdita attesa) secondo cui le svalutazioni devono essere contabilizzate anticipatamente, ovvero senza la presenza di un *trigger event,* adottando così un approccio *forward looking* coerente con il *conceptual framework* dei principi internazionali.[169]

---

[169] Cfr. IFRS 9, paragrafo 5.

[169] Cfr. Vittoria Sollazzo, *"L'impatto della composizione negoziata della crisi su erogazione e qualità del credito",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 2 aprile 2024.

Sulla base di quanto esposto, risulta evidente come la classificazione dei crediti deteriorati contribuisca a rendere più complessa la conduzione delle trattative e il buon esito della procedura. Occorre dunque comprendere se, al momento della presentazione dell'istanza per l'accesso alla composizione negoziata, il credito debba essere direttamente classificato a inadempienza probabile (UTP). Sul punto, la dottrina prevalente ritiene ingiustificato un simile automatismo, in considerazione delle caratteristiche proprie della procedura e della sua finalità preventiva. Tuttavia, l'esposizione verso il soggetto debitore non può essere classificata automaticamente come *in bonis,* né tantomeno a *default tout court;* risulta*,* pertanto, necessaria una valutazione analitica della situazione dell'impresa al fine di apprezzare la reale entità dello squilibrio e le effettive prospettive di risanamento. La classificazione a inadempienza probabile (UTP) è solo eventuale e discende dall'analisi del piano proposto e dei flussi di cassa attesi. In tal senso, il declassamento diviene necessario qualora la ristrutturazione risulti eccessivamente onerosa per l'istituto, in virtù del rigoroso approccio prudenziale richiesto dalla normativa di vigilanza.

In conclusione, emerge la necessità di un continuo bilanciamento tra le due posizioni, da un lato orientando l'imprenditore verso la formulazione di proposte che siano sostenibili e dall'altro sensibilizzando i creditori sulla necessità di partecipare attivamente e in modo informato alle trattative. Solo attraverso un tale coordinamento è possibile evitare che i vincoli degli intermediari si trasformino in un ostacolo per il successo della composizione negoziata. [170]

Riprendendo il tema delle misure protettive e cautelari (art. 19, co.1)[171], quest' ultime si distinguono dalle prime per l'atipicità del contenuto il quale, non essendo predeterminato dalla

[170] Cfr. Vittoria Sollazzo, *"L'impatto della composizione negoziata della crisi su erogazione e qualità del credito",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 2 aprile 2024.

[171] Cfr. CCII, articolo 19, comma 1: *"1. Quando l'imprenditore formula la richiesta di cui all'articolo 18, comma 1, con ricorso presentato al tribunale competente ai sensi dell'articolo 27, entro il giorno successivo alla pubblicazione dell'istanza e dell'accettazione dell'esperto, chiede la conferma o la modifica delle misure protettive e, ove occorre, l'adozione dei provvedimenti cautelari necessari per condurre a termine le trattative. Entro venti giorni dalla pubblicazione di cui al medesimo articolo 18, comma 1, l'imprenditore chiede la pubblicazione nel registro delle imprese del numero di ruolo generale del procedimento instaurato. L'omesso o il ritardato deposito del ricorso è causa di inefficacia delle misure previste dall'articolo 18, comma 1, e, decorso inutilmente il termine di cui al secondo periodo, l'iscrizione dell'istanza è cancellata dal registro delle imprese."*

legge, può assumere forme variegate, purché idonee a garantire il completamento delle trattative e a coprire ogni necessità di tutela non soddisfatta dalle misure protettive tipiche. Si differenziano, altresì, sotto il profilo procedurale poiché non operano automaticamente con la semplice istanza del debitore ma richiedono un provvedimento di concessione da parte del Tribunale. Inoltre, la loro efficacia non è limitata ai soli creditori, potendo essere rivolte anche a terzi destinatari determinati.

Sebbene, ai fini dell'adozione o della conferma, entrambe le misure devono risultare funzionali alle trattative e al raggiungimento degli obiettivi di risanamento (*fumus boni iuris*), laddove la loro assenza potrebbe pregiudicare il buon esito della procedura (*periculum in mora)*[172].

In quest'ottica, la giurisprudenza offre numerose applicazioni pratiche. Si segnala, ad esempio l'orientamento del Tribunale di Catania[173], che ha ritenuto ammissibile, previa riqualificazione, la sospensione dei pagamenti dei debiti iscritti a ruolo o oggetto di avviso di accertamento nei confronti dell'Agenzia delle entrate e dell'INPS. Tale provvedimento è stato giustificato dal fatto che la misura non mirava a neutralizzare le iniziative esecutive dei creditori, bensì a sospendere temporaneamente prestazioni già esigibili. Tale ammissibilità, tuttavia, non si estende all'attività ordinaria dell'Amministrazione finanziaria volta all'esatta determinazione del debito erariale; non è infatti consentito inibire eventuali iscrizioni a ruolo di somme o la notifica di cartelle esattoriali e di altri atti recanti pretese erariali, dovendo il giudice garantire un corretto bilanciamento di interessi tra le parti.

È stata invece accolta l'ipotesi di sospensione dei pagamenti dovuti ai creditori relativi a debiti maturati successivamente alla presentazione dell'istanza, sottolineando la portata protettiva gestoria delle misure. [174]

---

[172] Cfr. Tribunale Ordinario di Milano, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 12332-sub 1/2023, 12 maggio 2024.
[173] Cfr. Tribunale Ordinario di Catania, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 3013/2022, 14 giugno 2022.
[174] Cfr. Tribunale Ordinario di Catania, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 32714/2025, 21 febbraio 2025.

Di contro, la giurisprudenza ha delineato precisi ambiti di inammissibilità. Il tribunale di Bergamo[175] non accoglie la richiesta volta all'accertamento dell'inefficacia di un'ipoteca giudiziale, così come non è ammessa la prosecuzione coattiva di un rapporto contrattuale ormai cessato perché giunto a naturale scadenza.[176]

Diverso è il discorso dell'inibizione di azioni monitorie, decreti ingiuntivi e di intimazioni al pagamento, nonché l'impedimento delle segnalazioni a sofferenza nelle Centrali rischi. Sul punto, la giurisprudenza di merito è concorde nell'affermare che tali divieti non possono essere oggetto di conferma del giudice poiché comportano una compressione sproporzionata dei diritti dei creditori rispetto all'interesse del debitore, eccedendo quanto strettamente necessario ai fini del buon esito delle trattative.[177]

Nella composizione negoziata tra le misure cautelari può rientrare, qualora il provvedimento risulti funzionale all'obiettivo delle trattative e in assenza di fondate opposizioni, il divieto per le banche creditrici di escutere le garanzie pubbliche.[178] Tale orientamento mira a impedire che la surroga del garante pubblico rischi di irrigidire le trattative a causa della natura privilegiata del credito vantato dallo Stato.

Tuttavia, sotto un profilo diverso, la condotta della banca può essere valutata alla luce della concessione abusiva del credito. Fattispecie che si verifica qualora l'istituto eroghi finanziamenti per dolo o colpa, ad un'impresa che si palesi in una situazione di manifesto squilibrio economico e finanziario e priva di concrete prospettive di risanamento.

---

[175] Cfr. Tribunale Ordinario di Bergamo, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 536/2022, 24 febbraio 2022.
[176] Cfr. Tribunale Ordinario di Modena, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 5853/2022, 26 dicembre 2022.
[177] Cfr. Tribunale Ordinario di Gela, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al V.G. n. 230/2024, 4 aprile 2024.
Cfr. Tribunale Ordinario di Trento, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 3591/2022, 23 settembre 2022.
Cfr. Tribunale Ordinario di Nola, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al V.G. n. 877/2025, 15 maggio 2025.
[178] Cfr. Tribunale Ordinario di Chieti, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 1486/2024, 10 ottobre 2024.

In tal senso qualora la banca abbia prestato denaro ad un soggetto non meritevole, la stessa può incorrere in profili di responsabilità civile e, nei casi più gravi, anche penali (bancarotta semplice o preferenziale). Il tal senso, l'abusività della concessione può riflettersi sulla legittimità del ricorso ai fondi di garanzia, comportando la perdita del diritto di escussione delle garanzie pubbliche.[179]

Temi alquanto dibattuti riguardano l'impedimento delle segnalazioni in Centrale Rischi in conseguenza al mancato rimborso dei finanziamenti, nonché la sospensione dell'obbligo di rimborso di rate bancarie senza che ciò comporti la decadenza dal beneficio del termine. [180]

Si distinguono nettamente dalle misure protettive e cautelari le previsioni contenute nell'articolo 20 del CCII[181] relative alla sospensione degli obblighi di riduzione del capitale per perdite e delle cause di scioglimento previste dagli artt. 2446, 2447, 2482-*bis* e *ter*, 2484 e 2545-*duodecies.* Tali tutele operano di diritto dal deposito dell'istanza (o con richiesta successiva) senza alcun vaglio del tribunale, restando efficaci fino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione della procedura.

La ratio della norma è quella di agevolare lo svolgimento delle trattative, consentendo all'imprenditore di proseguire l'attività d'impresa anche in presenza di un patrimonio netto

---

[179] Cfr. Riccardo Cammarata, "crisi d'impresa e concessione abusiva di credito", pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 7 dicembre 2025.

[180] Cfr. Tribunale Ordinario di Bologna, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 4575/2025, 23 maggio 2025.
Cfr. Tribunale Ordinario di Verona, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 3245/2025, 13 maggio 2025.
Cfr. Tribunale Ordinario di Crotone, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 39-1/2024, 4 gennaio 2024.

[181] Cfr. CCII, articolo 20: *"1. Con l'istanza di nomina dell'esperto, o con dichiarazione successivamente presentata con le modalità di cui all'articolo 17, comma 1, l'imprenditore può dichiarare che, sino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, non si applicano nei suoi confronti gli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482 bis, quarto, quinto e sesto comma, e 2482 ter del codice civile e non si verifica la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4), e 2545 duodecies del codice civile. A tal fine, l'istanza o la dichiarazione sono pubblicate nel registro delle imprese e gli effetti di cui al primo periodo decorrono dalla pubblicazione.*
2. Se l'imprenditore ha chiesto anche l'applicazione di misure protettive del patrimonio ai sensi degli articoli 18 e 19, la sospensione degli obblighi e delle cause di scioglimento prevista nel comma 1 cessa a partire dalla pubblicazione nel registro delle imprese del provvedimento con il quale il tribunale dichiara l'inefficacia delle misure richieste, ai sensi dell'articolo 19, comma 3, o ne dispone la revoca."

negativo, senza necessità di alcuna ricapitalizzazione o di messa in liquidazione. La richiesta è oggetto di iscrizione nel Registro delle Imprese, con efficacia di pubblicità dichiarativa verso terzi. Tuttavia, qualora il debitore in precedenza abbia richiesto anche l'applicazione delle misure protettive, la sospensione cessa per effetto della dichiarazione di inefficacia o di revoca delle stesse da parte del tribunale (art. 20, co. 2).

Una volta completata la disamina delle tutele automatiche, occorre analizzare l'iter procedurale dettato dall'articolo 19 del CCII che disciplina la fase successiva alla richiesta di misure protettive e cautelari.

Il procedimento prende avvio a seguito del deposito del ricorso presso il tribunale competente territorialmente, da effettuarsi entro un giorno dalla pubblicazione dell'istanza di accesso, con il quale l'imprenditore chiede la conferma delle misure protettive e, ove occorre, l'adozione di specifiche misure cautelari. Il rispetto dei termini è perentorio e qualora non venga osservato il tribunale dichiara, con decreto motivato, l'inefficacia delle misure senza procedere alla fissazione dell'udienza.

In allegato al ricorso, l'imprenditore è tenuto a depositare una serie di documenti indicati nell'articolo 19 comma 2 [182] che coincidono in larga parte con quelli richiesti per l'accesso alla composizione negoziata. Eccezione fatta per una dichiarazione circa la ragionevole e

[182] Cfr. CCII, articolo 19, comma 2: "*L'imprenditore, unitamente al ricorso, deposita:*
a) i bilanci approvati degli ultimi tre esercizi oppure, quando non è tenuto al deposito dei bilanci, le dichiarazioni dei redditi e dell'IVA degli ultimi tre periodi di imposta;
a-bis) in caso di mancata approvazione dei bilanci, i progetti di bilancio o una situazione economico-patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni prima della presentazione della domanda;
b) una situazione economico-patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni prima del deposito del ricorso;
c) l'elenco dei creditori, individuando i primi dieci per ammontare, con indicazione dei relativi indirizzi di posta elettronica certificata, se disponibili, oppure degli indirizzi di posta elettronica non certificata per i quali sia verificata o verificabile la titolarità della singola casella;
d) un progetto di piano di risanamento redatto secondo le indicazioni della lista di controllo di cui all'articolo 13, comma 2, un piano finanziario per i successivi sei mesi e un prospetto delle iniziative che intende adottare;
e) una dichiarazione avente valore di autocertificazione attestante, sulla base di criteri di ragionevolezza e proporzionalità, che l'impresa può essere risanata;
f) l'accettazione dell'esperto nominato ai sensi dell'articolo 13, commi 6, 7 e 8, con il relativo indirizzo di posta elettronica certificata."

proporzionale probabilità di risanamento e dell'atto di accettazione dell'esperto (essenziale per la procedibilità del ricorso). Il deposito della documentazione è funzionale alla fase istruttoria che il tribunale è chiamato a svolgere prima di pronunciarsi sull' adozione e sulla conferma delle misure o sulla loro revoca.

Inoltre, per quanto concerne le misure cautelari, l'istanza di adozione deve specificatamente indicare i soggetti passivi nei confronti dei quali le stesse devono operare; pertanto, in assenza di tali destinatari il ricorso è da ritenersi inammissibile.[183]

Verificata la regolarità del deposito, il tribunale, entro dieci giorni fissa l'udienza con decreto, disponendo che la stessa si svolga preferibilmente con sistemi di videoconferenza (art. 19, co.3, CCII)[184].

Successivamente il decreto di fissazione dell'udienza viene iscritto dal cancelliere, nel registro delle imprese e il ricorso, unitamente al decreto, viene notificato alle parti attraverso modalità che ne assicurino la massima celerità.

In udienza, il tribunale è tenuto a sentire tutte le parti interessate e i terzi destinatari delle misure, svolgendo una sommaria istruttoria. In questa fase un ruolo chiave ha l'esperto, chiamato a esprimere il proprio sulla funzionalità delle misure rispetto al buon esito delle trattative (art. 19, co.4 CCII)[185]. Sul punto il Correttivo-ter (136/2024) ha chiarito che l'esperto deve illustrare al

---

[183] Cfr. Tribunale Ordinario di Milano, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G.V. n. 651/2022, 24 febbraio 2022.

[184] Cfr. CCII, articolo 19, comma 3: *"Il tribunale, entro dieci giorni dal deposito del ricorso, fissa con decreto l'udienza, da tenersi preferibilmente con sistemi di videoconferenza. Entro il giorno successivo al deposito in cancelleria il decreto è trasmesso per estratto, a cura del cancelliere, all'ufficio del registro delle imprese ai fini della sua iscrizione, da effettuarsi entro il giorno successivo. L'estratto contiene l'indicazione del debitore e dell'esperto e la data dell'udienza. Il ricorso, unitamente al decreto, è notificato dal ricorrente, anche all'esperto. Il tribunale può prescrivere ai sensi dell'articolo 151 del codice di procedura civile, le forme di notificazione opportune per garantire la celerità del procedimento, indicandone i destinatari, e, tenuto conto della pubblicazione del decreto prevista dal secondo periodo, può dettare le ulteriori disposizioni ritenute utili per assicurare la conoscenza del procedimento. Se il ricorso non è depositato nel termine previsto dal comma 1, il tribunale dichiara con decreto motivato l'inefficacia delle misure protettive, senza fissare l'udienza prevista dal primo periodo. Gli effetti protettivi prodotti ai sensi dell'articolo 18, comma 1, cessano altresì se, nel termine di cui al primo periodo, il giudice non provvede alla fissazione dell'udienza. Nei casi previsti dal sesto e settimo periodo la domanda può essere riproposta."*

giudice anche l'attività programmata per il proseguo della procedura, sottolineando come la sua figura sia elemento essenziale per il successo del percorso di risanamento.

Qualora lo ritenga necessario, ai fini dell'espletamento di una corretta attività istruttoria, il giudice può nominare un ausiliario affinché esprima un giudizio tecnico sulla sostenibilità del piano esamini i documenti contabili e proceda agli atti istruttori indispensabili per la decisione del tribunale (art.19, co.4, CCII).

Ai fini dell'accoglimento del ricorso, il giudice è chiamato a verificare la sussistenza del *fumus boni iuris,* identificabile con la verifica della sussistenza delle condizioni di accesso alla procedura e, in particolare, con la concreta fattibilità del risanamento, accertata attraverso il parere dell'esperto. L'esame giudiziale si estende poi al *periculum in mora*, valutando la serietà delle trattative in corso secondo criteri di buona fede e correttezza, al fine di garantire la massima trasparenza verso le parti coinvolte. Infine, il tribunale opera un bilanciamento tra interessi contrapposti, verificando che le misure richieste rispondano a criteri di proporzionalità rispetto al pregiudizio arrecato ai diritti dei creditori. [186]

In caso di accoglimento, il tribunale emette un'ordinanza di conferma delle misure protettive per una durata compresa tra trenta a centoventi giorni, disponendo, ove necessario, i provvedimenti cautelari richiesti. La determinazione della durata dipende da più fattori: la complessità del

---

[185] Cfr. CCII, articolo 19, comma 4: *"4. All'udienza il tribunale, sentite le parti e chiamato l'esperto a esprimere il proprio parere sulla funzionalità delle misure richieste ad assicurare il buon esito delle trattative e a rappresentare l'attività che intende svolgere ai sensi dell'articolo 12, comma 2, omessa ogni formalità non essenziale al contraddittorio, nomina, se occorre, un ausiliario ai sensi dell'articolo 68 del codice di procedura civile e procede agli atti di istruzione indispensabili in relazione ai provvedimenti cautelari richiesti ai sensi del comma 1 e ai provvedimenti di conferma, revoca o modifica delle misure protettive. Il tribunale può assumere informazioni dai creditori indicati nell'elenco di cui al comma 2, lettera c). Se le misure protettive o i provvedimenti cautelari richiesti incidono sui diritti dei terzi, devono essere sentiti. Il tribunale provvede con ordinanza con la quale stabilisce la durata, non inferiore a trenta e non superiore a centoventi giorni, delle misure protettive e, se occorre, dei provvedimenti cautelari disposti, tenendo conto delle misure eventualmente già concesse ai sensi dell'articolo 54, comma 1. Sentito l'esperto, il tribunale può limitare le misure a determinate iniziative intraprese dai creditori a tutela dei propri diritti o a determinati creditori o categorie di creditori."*

[186] Cfr. Agenzia delle entrate, circolare (bozza in consultazione), *"Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza. (parte I)",* pubblicato in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.

risanamento, le dimensioni dell'impresa, la disponibilità dei creditori a partecipare alle trattative, nonché l'esito delle verifiche svolte dall'ausiliario. Tale termine è prorogabile su istanza di ciascuna delle parti interessate, compreso il debitore, fino ad un limite massimo di duecentoquaranta giorni complessivi (art. 19, co.5, CCII)[187].

Sul punto la giurisprudenza di merito del Tribunale di Milano[188] ha ritenuto applicabile la proroga solo in presenza di un rischio concreto e attuale per la prosecuzione dell'attività. La stessa non può fondarsi su una generica prospettiva di risanamento, occorrendo invece la prova di trattative effettive e documentate dall'esperto, idonee a integrare il *fumus boni iuris* necessario per il mantenimento delle tutele.

Al contrario, qualora le misure non soddisfino l'obbiettivo di assicurare il buon esito delle trattative e risultino sproporzionate rispetto al pregiudizio arrecato ai destinatari, dell'articolo 19 comma 6 del CCII[189], prevede la possibilità di revocarle o abbreviarne la durata in qualunque momento, su istanza delle parti o su segnalazione dell'esperto.[190]

Oltre alla definizione del regime protettivo, il tribunale può intervenire al fine di predisporre specifiche autorizzazioni su richiesta del debitore. Il giudice può infatti autorizzare l'imprenditore a contrarre finanziamenti prededucibili, erogati da intermediari finanziari, soci e società

---

[187] Cfr. CCII, articolo 19, comma 5: *"Il giudice che ha emesso i provvedimenti di cui al comma 4, su istanza del debitore o delle parti interessate all'operazione di risanamento, può prorogare la durata delle misure disposte per il tempo necessario ad assicurare il buon esito delle trattative, acquisito il parere dell'esperto. Nel parere l'esperto indica altresì l'attività svolta e da svolgere ai sensi dell'articolo 12, comma 2. La proroga non è concessa se il centro degli interessi principali dell'impresa è stato trasferito da un altro Stato membro nei tre mesi precedenti alla formulazione della richiesta di cui all'articolo 18, comma 1. La durata complessiva delle misure non può superare i duecentoquaranta giorni."*

[188] Cfr. Tribunale Ordinario di Milano, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 3334/2025, 28 aprile 2025.

[189] Cfr. CCII, articolo 19, comma 6: *"Su istanza dell'imprenditore, di uno o più creditori o su segnalazione dell'esperto, il giudice che ha emesso i provvedimenti di cui al comma 4 o 5 può, in qualunque momento, sentite le parti interessate, e in ogni caso a seguito dell'archiviazione dell'istanza ai sensi dell'articolo 17, commi 5 e 8, revocare le misure protettive e cautelari, o abbreviarne la durata, quando esse non soddisfano l'obiettivo di assicurare il buon esito delle trattative o appaiono sproporzionate rispetto al pregiudizio arrecato ai creditori istanti."*

[190] Cfr. Agenzia delle entrate, circolare (bozza in consultazione), *"Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza. (parte I)",* pubblicato in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.

infragruppo, nonché a trasferire l'azienda o rami di essa garantendo la liberazione dell'acquirente dalla responsabilità per i debiti pregressi. I presupposti necessari per la loro concessione, che devono ricorrere congiuntamente, sono la funzionalità dell'atto rispetto alla continuità aziendale e il miglior soddisfacimento dei creditori, valutato in termini comparativi rispetto all'ipotesi di liquidazione giudiziale (art. 22 CCII).[191]

Sotto il profilo aziendalistico, il miglior soddisfacimento dei creditori non coincide necessariamente con la generazione di utili netti, bensì con la preservazione del capitale economico d'azienda. Tale condizione sussiste anche in presenza di perdite a conto economico purché l'EBITDA risulti positivo o le perdite siano integralmente coperte da nuova finanza, evitando che la continuità dell'attività comporti una riduzione del patrimonio superiore a quella derivante da una vendita atomistica dei beni in sede liquidatoria.

Il procedimento per il rilascio delle autorizzazioni si svolge dinanzi al tribunale competente territorialmente distinguendosi per l'oggetto e per la portata degli effetti prodotti. In entrambi i casi, l'autorizzazione garantisce la conservazione degli effetti dell'atto anche qualora

---

[191] Cfr. CCII, articolo 22: *"1. Su richiesta dell'imprenditore il tribunale, verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, può:*
a) autorizzare l'imprenditore, ai fini del riconoscimento della prededuzione, a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma, compresa la richiesta di emissione di garanzie, oppure autorizzare l'accordo con la banca e l'intermediario finanziario alla riattivazione di linee di credito sospese;
b) autorizzare l'imprenditore a contrarre finanziamenti dai soci prededucibili;
c) autorizzare una o più società appartenenti ad un gruppo di imprese di cui all'articolo 25 a contrarre finanziamenti prededucibili;
d) autorizzare l'imprenditore a trasferire in qualunque forma l'azienda o uno o più suoi rami senza gli effetti di cui all'articolo 2560, secondo comma, del Codice civile, dettando le misure ritenute opportune, tenuto conto delle istanze delle parti interessate al fine di tutelare gli interessi coinvolti; resta fermo l'articolo 2112 del Codice civile. Il tribunale verifica altresì il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente.
1-bis. L'attuazione del provvedimento di autorizzazione concesso dal tribunale può avvenire prima o successivamente alla chiusura della composizione negoziata se previsto dallo stesso tribunale o se indicato nella relazione finale dell'esperto.
1-ter. La prededucibilità opera, qualunque sia l'esito della composizione negoziata, nell'ambito delle procedure esecutive o concorsuali e permane quando si susseguono più procedure.
2. Il procedimento di cui al comma 1 si svolge innanzi al tribunale competente ai sensi dell'articolo 27 che, sentite le parti interessate e assunte le informazioni necessarie, provvedendo, ove occorre, ai sensi dell'articolo 68 del Codice di procedura civile, decide in composizione monocratica. Si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 737 e seguenti del Codice di procedura civile. Il reclamo si propone al tribunale e del collegio non può far parte il giudice che ha pronunciato il provvedimento. Il tribunale può assumere informazioni e acquisire nuovi documenti."

l'imprenditore acceda successivamente a uno strumento di regolazione della crisi o sia sottoposto a liquidazione giudiziale (art. 24, co. 1, CCII)[192]. Tale tutela si esplica, in particolare, nell' esenzione dall'azione revocatoria e nell'esonero dai reati di bancarotta (cd. "scudo penale").

La ratio dei finanziamenti prededucibili risiede nella necessità di ottenere risorse di cassa indispensabili per il regolare funzionamento del complesso aziendale. Poiché i soggetti che prestano denaro sono spesso restii a supportare l'imprenditore in una fase di crisi o insolvenza reversibile per il rischio di un riparto non integrale, il legislatore offre loro una forma di tutela che agisce quale incentivo all' erogazione: il riconoscimento della prededuzione sul nuovo credito erogato.

La prededucibilità, ponendosi in un rango superiore rispetto ai crediti privilegiati, opera qualunque sia l'esito della composizione negoziata (art. 24, co. 1, CCII). Tuttavia, poiché tale postergazione degli altri creditori (sia anteriori che posteriori) incide sulla garanzia patrimoniale, la norma impone il necessario vaglio preventivo del tribunale.

In un simile contesto, il CCII opera un'importante deroga alla disciplina del Codice Civile in materia di finanziamenti da soci o da società infragruppo, i quali, se autorizzati, perdono la natura postergata per acquisire quella di crediti prededucibili derogando agli artt. 2467 e 2497- quinquies c.c.[193]

---

[192] Cfr. CCII, articolo 24, comma 1: *"1.Gli atti autorizzati dal tribunale ai sensi dell'articolo 22 conservano i propri effetti anche se successivamente intervengono un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato, un concordato preventivo omologato, un piano di ristrutturazione proposto ai sensi dell'articolo 64 bis omologato, l'apertura della liquidazione giudiziale, la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria o il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio di cui all'articolo 25 sexies omologato."*

[193] Cfr. Codice civile, articolo 2467: *"Il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori.*
Ai fini del precedente comma s'intendono finanziamenti dei soci a favore della società quelli, in qualsiasi forma effettuati, che sono stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento."
Cfr. Codice civile, articolo 2497-quinquies: *"Ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si applica l'articolo 2467."*

Con riferimento all'autorizzazione alla cessione dell'azienda o di suoi rami, il trasferimento può avvenire in diverse forme (compravendita, conferimento), purché comporti il passaggio di proprietà. Resta invece escluso dal regime autorizzatorio l'affitto d'azienda; fattispecie che ricade nel perimetro degli atti di straordinaria amministrazione, per i quali l'esperto è chiamato a esprimere la propria condivisione o, eventualmente, a iscrivere il proprio dissenso (art. 21, CCII)[194].

In ordine alle modalità di trasferimento, il tribunale impone solitamente lo svolgimento di procedure competitive, volte a garantire che l'acquirente sia selezionato sulla base di un processo trasparente che assicuri la parità di trattamento di tutti i possibili interessati. Tale orientamento è finalizzato alla massimizzazione del valore di cessione; il rispetto di tali forme di pubblicità e concorrenza consente infatti l'autorizzazione dell'atto con il cosiddetto effetto purgativo, caratterizzato dalla deroga alla responsabilità solidale dell'acquirente per i debiti pregressi dell'azienda (art 2560 c.c.). [195]

---

[194] Cfr. CCII, articolo 21: *"1. Nel corso delle trattative l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa. L'imprenditore in stato di crisi gestisce l'impresa e individua la soluzione per il superamento della situazione di insolvenza in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività. Quando, nel corso della composizione negoziata, risulta che l'imprenditore è insolvente ma esistono concrete prospettive di risanamento, lo stesso gestisce l'impresa nel prevalente interesse dei creditori. Restano ferme le responsabilità dell'imprenditore.*
2. L'imprenditore informa preventivamente l'esperto, per iscritto, del compimento di atti di straordinaria amministrazione nonché dell'esecuzione di pagamenti che non sono coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento.
3. L'esperto, quando ritiene che l'atto può arrecare pregiudizio ai creditori, alle trattative o alle prospettive di risanamento, lo segnala per iscritto all'imprenditore e all'organo di controllo.
4. Se, nonostante la segnalazione, l'atto viene compiuto, l'imprenditore ne informa immediatamente l'esperto il quale, nei successivi dieci giorni, può iscrivere il proprio dissenso nel registro delle imprese. Quando l'atto compiuto pregiudica gli interessi dei creditori, l'iscrizione è obbligatoria.
5. Quando sono state concesse misure protettive o cautelari l'esperto, iscritto il proprio dissenso nel registro delle imprese, procede alla segnalazione di cui all'articolo 19, comma 6."

[195] Cfr. Codice civile, articolo 2560: *"L'alienante non è liberato dai debiti, inerenti all'esercizio dell'azienda ceduta anteriori al trasferimento, se non risulta che i creditori vi hanno consentito. Nel trasferimento di un'azienda commerciale [2556] risponde dei debiti suddetti anche l'acquirente dell'azienda [1546, 2160], se essi risultano dai libri contabili obbligatori [2214]."*
Cfr. Cfr. Agenzia delle entrate, circolare (bozza in consultazione), *"Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza. (parte I)",* pubblicato in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.

Esaminando la giurisprudenza di merito sul tema, vi è la conferma della centralità delle procedure competitive nella selezione dell'acquirente: affinché le parti possano beneficiare della stabilità dell'atto di cessione e della liberazione dai debiti anteriori, l'osservanza di criteri di competitività è condizione imprescindibile, la cui sussistenza è oggetto di verifica dal tribunale anche in assenza di contestazione.[196]

In via ordinaria, l'articolo 2560 c.c. prevede la responsabilità solidale tra cedente e cessionario per i debiti inerenti all'esercizio dell'azienda anteriori al trasferimento. Il cessionario non è liberato da tali obbligazioni senza il consenso dei creditori e risponde, in ogni caso, dei debiti che risultano dai libri contabili obbligatori (art. 2214, co.1, c.c.)[197]. Eccezione fatta per i debiti verso i dipendenti, per i quali l'art. 2112 c.c[198] prevede la responsabilità del cessionario a prescindere dalla loro iscrizione in contabilità, tutelando il lavoratore indipendentemente dalla conoscenza che l'acquirente ne abbia.

---

[196] Cfr. Tribunale ordinario di Brescia, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al V.G. n. 15096/2024, 6 novembre 2024.

[197] Cfr. Codice civile, articolo 2214, comma 1: *"L'imprenditore che esercita un'attività commerciale [2195, 2205] deve tenere il libro giornale [2215, 2216; 634 c.p.c.] e il libro degli inventari [2217]."*

[198] Cfr. Codice civile, articolo 2112: *"In caso di trasferimento d'azienda, il rapporto di lavoro continua con il cessionario ed il lavoratore conserva tutti i diritti che ne derivano.*
Il cedente ed il cessionario sono obbligati, in solido [1292], per tutti i crediti che il lavoratore aveva al tempo del trasferimento. Con le procedure di cui agli articoli 410 e 411 del codice di procedura civile il lavoratore può consentire la liberazione del cedente dalle obbligazioni derivanti dal rapporto di lavoro.
Il cessionario è tenuto ad applicare i trattamenti economici e normativi previsti dai contratti collettivi nazionali, territoriali ed aziendali vigenti alla data del trasferimento, fino alla loro scadenza, salvo che siano sostituiti da altri contratti collettivi applicabili all'impresa del cessionario. L'effetto di sostituzione si produce esclusivamente fra contratti collettivi del medesimo livello.
Ferma restando la facoltà di esercitare il recesso ai sensi della normativa in materia di licenziamenti [2118, 2119], il trasferimento d'azienda non costituisce di per sé motivo di licenziamento. Il lavoratore, le cui condizioni di lavoro subiscono una sostanziale modifica nei tre mesi successivi al trasferimento d'azienda, può rassegnare le proprie dimissioni con gli effetti di cui all'articolo 2119, primo comma [2558].
Ai fini e per gli effetti di cui al presente articolo si intende per trasferimento d'azienda qualsiasi operazione che, in seguito a cessione contrattuale o fusione, comporti il mutamento nella titolarità di un'attività economica organizzata, con o senza scopo di lucro, preesistente al trasferimento e che conserva nel trasferimento la propria identità a prescindere dalla tipologia negoziale o dal provvedimento sulla base del quale il trasferimento è attuato ivi compresi l'usufrutto o l'affitto di azienda.
Le disposizioni del presente articolo si applicano altresì al trasferimento di parte dell'azienda, intesa come articolazione funzionalmente autonoma di un'attività economica organizzata, identificata come tale dal cedente e dal cessionario al momento del suo trasferimento.
Nel caso in cui l'alienante stipuli con l'acquirente un contratto di appalto la cui esecuzione avviene utilizzando il ramo d'azienda oggetto di cessione, tra appaltante e appaltatore opera un regime di solidarietà di cui all'articolo 29, comma 2, del decreto legislativo 10 settembre 2003, n. 276."

Eventuali clausole contrattuali che prevedano il mantenimento delle passività in capo al solo cedente hanno un'efficacia esclusivamente interna alle parti. Ciò al fine di tutelare il terzo creditore, il quale, per effetto della cessione, subirebbe altrimenti una riduzione della garanzia patrimoniale di riferimento. Tuttavia, la tutela del terzo creditore è subordinata all'onere di fornire, in sede contenziosa, la prova del collegamento funzionale e strutturale del debito al complesso aziendale ceduto, fermo restando il beneficio di preventiva escussione.

Pertanto, la disapplicazione della responsabilità solidale incrementa la possibilità di reperire potenziali interessati, incentivati dal vantaggio di non dover rispondere delle passività pregresse garantendo, al contempo, la massimizzazione del valore di cessione a beneficio dell'intero ceto creditorio.

Dal punto di vista dei rapporti negoziali, si applicano le disposizioni in materia di contratti pendenti di cui all'art. 2558 c.c.[199], secondo cui l'acquirente subentra in tutti i rapporti giuridici relativi all'azienda ceduta che non abbiano carattere strettamente personale.

Al fine di agevolare la cessione, è tuttavia consentita diversa pattuizione: è dunque opportuno che le parti definiscano puntualmente nel contratto di cessione il perimetro dei rapporti che intendono trasferire e quali eventualmente escludere.

A tale flessibilità il legislatore pone un limite invalicabile con l'art. 2112 c.c., norma che mira a tutelare i lavoratori dipendenti, secondo cui il rapporto di lavoro continua in capo al cessionario e il lavoratore conserva tutti i diritti che ne derivano.[200]

---

[199] Cfr. Codice civile, articolo 2558*: "Se non è pattuito diversamente, l'acquirente dell'azienda subentra nei contratti stipulati per l'esercizio dell'azienda stessa che non abbiano carattere personale [1406, 1722, n. 4, 1902, 2112, 2610].*
Il terzo contraente può tuttavia recedere dal contratto [1373] entro tre mesi dalla notizia del trasferimento [2964], se sussiste una giusta causa, salvo in questo caso la responsabilità dell'alienante [1918].
Le stesse disposizioni si applicano anche nei confronti dell'usufruttuario [2561, 2562] e dell'affittuario per la durata dell'usufrutto e dell'affitto."

[200] Cfr. Agenzia delle entrate, circolare (bozza in consultazione), *"Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza. (parte I)",* pubblicato in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.

Di particolare interesse è la sentenza del tribunale di Parma[201] la quale estende l'effetto protettivo dell'autorizzazione al debito erariale, riconoscendo la disapplicazione dell'articolo 14 del decreto legislativo 472/97[202] per violazioni commesse dal cedente. Stante la rilevanza strategica della cessione rispetto all'obiettivo del risanamento, l'efficacia di tale esenzione è subordinata al buon esito delle trattative. L'esonero dalla responsabilità fiscale non può, infatti, considerarsi avulso dal successo della composizione negoziata.

Infine, per quanto concerne la dimensione temporale delle trattative, l'incarico dell'esperto possiede una durata massima di centottanta giorni dall'accettazione della nomina. Entro tale termine, le parti devono individuare una soluzione idonea al superamento delle condizioni di squilibrio patrimoniale o finanziario. È possibile operare una proroga per ulteriori centottanta giorni, purché lo richiedano le parti coinvolte e vi acconsenta l'esperto, oppure quando sia pattuita

---

[201] Cfr. Tribunale ordinario di Parma, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G.V.G. n. 903/2024, 30 luglio 2024.

[202] Cfr. decreto legislativo 472/97, articolo 14: *"1. Il cessionario è responsabile in solido, fatto salvo il beneficio della preventiva escussione del cedente ed entro i limiti del valore dell'azienda o del ramo d'azienda, per il pagamento dell'imposta e delle sanzioni riferibili alle violazioni commesse nell'anno in cui è avvenuta la cessione e nei due precedenti, nonché per quelle già irrogate e contestate nel medesimo periodo anche se riferite a violazioni commesse in epoca anteriore.*
2. L'obbligazione del cessionario è limitata al debito risultante, alla data del trasferimento, dagli atti degli uffici dell'amministrazione finanziaria e degli enti preposti all'accertamento dei tributi di loro competenza.
3. Gli uffici e gli enti indicati nel comma 2 sono tenuti a rilasciare, su richiesta dell'interessato, un certificato sull'esistenza di contestazioni in corso e di quelle già definite per le quali i debiti non sono stati soddisfatti. Il certificato, se negativo, ha pieno effetto liberatorio del cessionario, del pari liberato ove il certificato non sia rilasciato entro quaranta giorni dalla richiesta.
4. La responsabilità del cessionario non è soggetta alle limitazioni previste nel presente articolo qualora la cessione sia stata attuata in frode dei crediti tributari, ancorché essa sia avvenuta con trasferimento frazionato di singoli beni.
5. La frode si presume, salvo prova contraria, quando il trasferimento sia effettuato entro sei mesi dalla constatazione di una violazione penalmente rilevante.
5-bis. Salva l'applicazione del comma 4, la disposizione di cui al comma 1 non trova applicazione quando la cessione avviene nell'ambito della composizione negoziata della crisi o di uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza giudiziale di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14. La disposizione di cui al primo periodo si applica anche quando la cessione è effettuata nei confronti di terzi da una società controllata, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, dall'impresa o dalla società che ha fatto ricorso oppure è assoggettata a uno dei suddetti istituti, a condizione che:
a) la cessione sia autorizzata dall'autorità giudiziaria ovvero sia prevista in un piano omologato dalla medesima autorità;
b) sia funzionale al risanamento dell'impresa o del soggetto controllante la società cedente o al soddisfacimento dei creditori di tali soggetti.
5-ter. Le disposizioni del presente articolo si applicano, in quanto compatibili, a tutte le ipotesi di trasferimento di azienda, ivi compreso il conferimento."

nell'ambito di istanza rivolte al tribunale per misure protettive o autorizzazioni (art. 17, co. 7, CCII)[203]. Tale termine non deve intendersi come perentorio laddove risultino necessari ulteriori adempimenti formali per la conclusione delle trattative. In ordine alla pubblicità della proroga, la stessa viene inserita in piattaforma dall'esperto al fine di garantirne la conoscibilità ai terzi interessati e diviene oggetto di comunicazione al giudice qualora abbia precedentemente concesso misure protettive e cautelari.

Terminato l'incarico l'esperto redige una relazione finale, il cui contenuto è disposto dal decreto dirigenziale (del 28 settembre 2021)[204], che procede a inserire nella piattaforma comunicandola sia ai soggetti che hanno partecipato alle trattative nonché al giudice che procede a dichiarare cessati gli effetti delle misure precedentemente concesse. Svolti tali adempimenti l'esperto ne dà comunicazione al segretario generale della camera di commercio per l'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata. In particolare, quando sono state richieste le misure protettive e cautelari la stessa archiviazione deve essere annotata nel registro delle imprese (art. 17, co. 8, CCII)[205].

---

[203] Cfr. CCII, articolo 17, comma 7: *"7. L'incarico dell'esperto si considera concluso se, decorsi centottanta giorni dalla accettazione della nomina, le parti non hanno individuato, anche a seguito di sua proposta, una soluzione adeguata per il superamento delle condizioni di cui all'articolo 12, comma 1. Fermo quanto previsto dal comma 5, quarto periodo, l'incarico può proseguire per non oltre centottanta giorni quando lo richiedono l'imprenditore o le parti con le quali sono in corso le trattative e l'esperto vi acconsente, oppure quando l'imprenditore ha fatto ricorso al tribunale ai sensi degli articoli 19 e 22 oppure pendono le misure protettive o cautelari o è necessario attuare il provvedimento di autorizzazione concesso dal tribunale. La prosecuzione dell'incarico è inserita nella piattaforma a cura dell'esperto, il quale ne dà comunicazione alle parti con le quali sono in corso le trattative e, in caso di concessione delle misure protettive e cautelari di cui agli articoli 18 e 19, al giudice che le ha emesse. In caso di sostituzione dell'esperto o nell'ipotesi di cui all'articolo 25, comma 7, il termine di cui al primo periodo decorre dall'accettazione del primo esperto nominato."*

[204] Cfr. Decreto Dirigenziale del Ministero della Giustizia, Sezione III, articolo 14.

[205] Cfr. CCII, articolo 17, comma 8: *"Al termine dell'incarico l'esperto redige una relazione finale, avente il contenuto previsto dal decreto dirigenziale di cui all'articolo 13, comma 2, che inserisce nella piattaforma e comunica all'imprenditore, a coloro che hanno partecipato alle trattative e, in caso di concessione delle misure protettive e cautelari di cui agli articoli 18 e 19, al giudice che le ha emesse, il quale ne dichiara cessati gli effetti. Eseguiti gli adempimenti di cui al primo periodo, l'esperto ne dà comunicazione al segretario generale della camera di commercio per l'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata. L'archiviazione è iscritta nel registro delle imprese in presenza di una istanza di applicazione delle misure protettive e cautelari pubblicata nel medesimo registro."*

In ottica di ricorso strumentale alla procedura, il comma 9 dell'articolo 17[206] stabilisce che l'imprenditore non possa presentare una nuova domanda prima che sia decorso almeno un anno dall'archiviazione. Tale termine è ridotto a quattro mesi quando l'archiviazione è richiesta entro sessanta giorni dall'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto.

Quanto agli esiti delle trattative, la procedura può concludersi tramite: archiviazione, mancato raggiungimento di un accordo, nonché attraverso il raggiungimento di una soluzione concordata con i creditori o con altre parti interessate.

L'archiviazione può essere istruita dal segretario generale qualora l'esperto, in qualsiasi momento, ravvisi l'assenza di ragionevoli prospettive di risanamento.; la facoltà di richiedere la chiusura anticipata spetta, in ogni caso, anche all'imprenditore.

L'esito sperato consiste nel raggiungimento dell'accordo, purché lo stesso risulti idoneo ad assicurare la continuità per un periodo non inferiore a due anni e questa condizione deve emergere dalla relazione dell'esperto. Qualora l'accordo soddisfi tali presupposti, l'imprenditore può beneficiare degli effetti premiali di carattere fiscale previste dall'art. 25-bis CCII[207], consolidando così gli effetti del risanamento raggiunto.

---

[206] Cfr. CCII, articolo 17, comma 9: *"In caso di archiviazione dell'istanza di cui al comma 1, l'imprenditore non può presentare una nuova istanza prima di un anno dall'archiviazione. Se l'archiviazione è richiesta dall'imprenditore con istanza depositata con le modalità previste nel comma 1 entro due mesi dall'accettazione dell'esperto, il termine di cui al primo periodo è ridotto, per una sola volta, a quattro mesi."*

[207] Cfr. CCII, articolo 25-bis: *"1. Dall'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto e sino alla conclusione delle trattative con una delle soluzioni previste dall'articolo 23, commi 1 e 2, lettera b), gli interessi che maturano sui debiti tributari dell'imprenditore sono ridotti alla misura legale.*
2. Le sanzioni tributarie per le quali è prevista l'applicazione in misura ridotta in caso di pagamento entro un determinato termine dalla comunicazione dell'ufficio che le irroga, sono ridotte alla misura minima se il termine per il pagamento scade dopo la presentazione della istanza di cui all'articolo 17.
3. Le sanzioni e gli interessi sui debiti tributari sorti prima del deposito dell'istanza di cui all'articolo 17 e oggetto della composizione negoziata sono ridotti della metà nelle ipotesi previste dall'articolo 23, comma 2.
4. In caso di pubblicazione nel registro delle imprese del contratto di cui all'articolo 23, comma 1, lettera a), e dell'accordo di cui all'articolo 23, comma 1, lettera c), l'Agenzia delle entrate concede all'imprenditore che lo richiede, con istanza sottoscritta anche dall'esperto, un piano di rateazione fino ad un massimo di settantadue rate mensili delle somme dovute e non versate a titolo di imposte sul reddito, ritenute alla fonte operate in qualità di sostituto d'imposta, imposta sul valore aggiunto e imposta regionale sulle attività produttive non ancora iscritte a ruolo, e relativi accessori. Si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui all'articolo 19 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 602. La sottoscrizione dell'esperto costituisce prova dell'esistenza della temporanea situazione di

Il contenuto di tali accordi può essere vario e, in ogni caso, è rimesso all'autonomia negoziale delle parti. Tuttavia, è sufficiente la partecipazione dei soli creditori o terzi principali, in quanto nella composizione negoziata non trova applicazione il principio della *par condicio creditorum.* Le pattuizioni possono dunque prevedere condizioni differenziate per i singoli soggetti, purché le stesse non vengano estese ai creditori non aderenti, i quali dovranno essere soddisfatti in maniera integrale e alle scadenze ordinarie.

Un'altra modalità di chiusura è la predisposizione di un accordo sottoscritto dall'esperto (art. 23 co.1, lett c, CCII)[208]. Tale atto, anch'esso a contenuto libero, si basa su un piano in cui viene dimostrato il risanamento e il pieno recupero dell'equilibrio economico patrimoniale e finanziario dell'impresa. In tal senso, la sottoscrizione dell'esperto svolge una funzione attestativa, volta a verificare la fondatezza delle ipotesi contenute nel piano. Qualora l'esperto giudichi realizzabile il percorso di risanamento sottoscrive l'accordo, consentendo all'imprenditore di beneficiare delle misure premiali nonché dell'esenzione da revocatoria e da reati di bancarotta semplice e preferenziale per gli atti, i pagamenti e le garanzie contenute nell'accordo. [209]

---

obiettiva difficoltà. L'imprenditore decade automaticamente dal beneficio della rateazione anche in caso di successivo deposito di ricorso ai sensi dell'articolo 40 o in caso di apertura della procedura di liquidazione giudiziale o della liquidazione controllata o di accertamento dello stato di insolvenza oppure in caso di mancato pagamento anche di una sola rata alla sua scadenza. Il piano di rateazione di cui al primo periodo può essere concesso dall'Agenzia delle entrate fino a centoventi rate in caso di comprovata e grave situazione di difficoltà dell'impresa rappresentata nell'istanza depositata ai sensi del primo periodo e sottoscritta dall'esperto.

5. Dalla pubblicazione nel registro delle imprese del contratto e dell'accordo di cui all'articolo 23, comma 1, lettere a) e c), o degli accordi di cui all'articolo 23, comma 2, lettera b), si applicano gli articoli 88, comma 4-ter, e 101, comma 5, del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917. Dalla stessa data si applica l'articolo 26, comma 3-bis, del decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 633.

6. Nel caso di successiva apertura della procedura di liquidazione giudiziale o di liquidazione controllata o nel caso di accertamento dello stato di insolvenza, gli interessi e le sanzioni sono dovuti senza le riduzioni di cui ai commi 1 e 2."

[208] Cfr. CCII, articolo 23, comma 1, lett. c): *"Quando è individuata una soluzione idonea al superamento della situazione di cui all'articolo 12, comma 1, le parti possono, alternativamente:*
c) concludere un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori aderenti e dalle altre parti interessate all'operazione di risanamento che vi hanno aderito nonché e dall'esperto che produce gli effetti di cui agli articoli 166, comma 3, lettera d), e 324. Con la sottoscrizione dell'accordo l'esperto dà atto che il piano di risanamento appare coerente con la regolazione della crisi o dell'insolvenza.".

[209] Cfr. Agenzia delle entrate, circolare (bozza in consultazione), *"Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza. (parte I)",* pubblicato in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.

Oltre alle disposizioni di cui sopra l'imprenditore può optare per altri strumenti di regolazione della crisi, quali: la convenzione di moratoria (art 62 CCII), il piano attestato di risanamento (art. 56, CCII), l'accordo di ristrutturazione dei debiti (artt. 57,60 e 61, CCII).

Tuttavia, le trattative possono concludersi senza raggiungimento di un'intesa. In questi casi, se lo stato di crisi o insolvenza persiste, il debitore può far ricorso al concordato preventivo, al piano di ristrutturazione omologato (PRO), al concordato semplificato o alle altre procedure liquidatorie previste dal codice (art. 23 co. 2, CCII)[210].

Nel novero delle situazioni possibili, il legislatore contempla altresì l'ipotesi della transazione fiscale (art.23, co.2-bis, CCII). Essa costituisce un patto tra l'imprenditore e le varie agenzie fiscali, per il pagamento, parziale o dilazionato, del debito tributario comprensivo di interessi e sanzioni per il ritardo (art. 23, co. 2-bis, CCII)[211].

---

[210] Cfr. CCII, articolo 23, commi 2: *"Oltre ai contratti o agli accordi di cui al comma 1, l'imprenditore può anche, alternativamente:*
a) predisporre il piano attestato di risanamento di cui all'articolo 56;
b) chiedere l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi degli articoli 57, 60 e 61. La percentuale di cui all'articolo 61, comma 2, lettera c), è ridotta al 60 per cento se il raggiungimento dell'accordo risulta dalla relazione finale dell'esperto o se la domanda di omologazione è proposta nei sessanta giorni successivi alla comunicazione di cui all'articolo 17, comma 8;
c) proporre la domanda di concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio di cui all'articolo 25 sexies;
d) accedere ad uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza disciplinati dal presente codice, dal decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270 o dal decreto-legge 23 dicembre 2003, n. 347, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39. L'imprenditore agricolo può accedere agli strumenti di cui all'articolo 25 quater, comma 4."

[211] Cfr. CCII, articolo 23, comma 2-bis*: "Nel corso delle trattative l'imprenditore può formulare una proposta di accordo transattivo alle agenzie fiscali, all'Agenzia delle entrate-Riscossione che prevede il pagamento, parziale o dilazionato, del debito e dei relativi accessori. La proposta non può essere formulata in relazione ai tributi costituenti risorse proprie dell'Unione europea. Alla proposta sono allegate la relazione di un professionista indipendente che ne attesta la convenienza rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale per il creditore pubblico cui la proposta è rivolta e una relazione sulla completezza e veridicità dei dati aziendali redatta dal soggetto incaricato della revisione legale, se esistente, o da un revisore legale iscritto nell'apposito registro a tal fine designato. L'accordo è sottoscritto dalle parti e comunicato all'esperto e produce effetti con il suo deposito presso il tribunale competente ai sensi dell'articolo 27. Per i tributi amministrati dall'Agenzia delle entrate, l'accordo è sottoscritto dal Direttore dell'ufficio su parere conforme della competente Direzione regionale. Per i tributi amministrati dall'Agenzia delle dogane e dei monopoli l'accordo è sottoscritto dal Direttore delle Direzioni territoriali, dal Direttore della Direzione territoriale interprovinciale e, per gli atti impositivi emessi dagli uffici delle Direzioni centrali, dal Direttore delle medesime Direzioni centrali. Il giudice, verificata la regolarità della documentazione allegata e dell'accordo, ne autorizza l'esecuzione con decreto o, in alternativa, dichiara che l'accordo è privo di effetti. L'accordo si risolve di diritto in caso di apertura della liquidazione giudiziale o della liquidazione controllata o di accertamento dello stato di*

Ai fini della validità della proposta transattiva l'imprenditore è tenuto a presentare una specifica documentazione, tra cui spiccano: una relazione di un professionista indipendente che attesti la convenienza dell'accordo rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale e un'altra relazione sulla completezza e sulla veridicità dei dati aziendali redatta dal soggetto incaricato alla revisione o da un revisore a tal fine designato.

La documentazione richiesta agevola la fase istruttoria che l'amministrazione finanziaria è chiamata a svolgere prima di decidere se accettare, ove la ritenga conveniente, la proposta; l'eventuale rigetto della stessa deve essere, in ogni caso, adeguatamente motivato.

È altresì auspicabile la presentazione di una relazione di fattibilità redatta da un professionista indipendente (diverso dall'esperto), che operi in qualità di attestatore al fine di valutare la ragionevole possibilità dell'imprenditore di adempiere alle obbligazioni assunte con l'accordo.

Anche in questo caso il legislatore ribadisce il rigoroso rispetto dei principi di celerità e buona fede, imponendo al debitore una tempestiva presentazione della proposta e all'ufficio fiscale una rapida istruttoria, al fine di addivenire ad una soluzione condivisa nel più breve tempo possibile; soprattutto nei casi in cui l'entità dell'esposizione risulti rilevante.

Ove la proposta venga accettata, l'accordo sottoscritto dalle parti viene comunicato all'esperto e depositato presso il tribunale competente. La sua efficacia esecutiva è subordinata al vaglio del giudice il quale, verificata la regolarità della documentazione allegata e del procedimento, ne autorizza l'esecuzione con decreto. In caso di esito negativo, ove rilevi irregolarità, il giudice dichiara l'accordo privo di effetti. [212]

Sebbene il legislatore non sia chiaro sul punto, l'orientamento prevalente ritiene che l'esame del tribunale non possa limitarsi ad una valutazione meramente formale, ma debba integrare la

---

insolvenza oppure se l'imprenditore non esegue integralmente, entro sessanta giorni dalle scadenze previste, i pagamenti dovuti."

[212] Cfr. Agenzia delle entrate, circolare (bozza in consultazione), *"Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza. (parte I)",* pubblicato in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.

convenienza dell'accordo per l'erario e la sua effettiva idoneità a consentire il superamento della crisi o dell'insolvenza.

Infine, la disciplina della transazione fiscale nella composizione negoziata prevede due cause di risoluzione che operano di diritto: l'apertura delle procedure liquidatorie o di accertamento dello stato di insolvenza, nonché la parziale o la mancata esecuzione dei pagamenti dovuti in base all'accordo entro sessanta giorni dalle scadenze prestabilite (art. 23 co.2-bis, CCII).

Al fine di approfondire il tema dell'azione di revocatoria ai sensi dell'articolo 24 del CCII[213] la dottrina la definisce come uno dei principali incentivi volti a favorire il buon esito delle trattative, tutelando i terzi che collaborano con l'imprenditore in crisi. Tale esenzione opera per gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere successivamente all'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto, tuttavia, la medesima è subordinata ad una verifica sulla coerenza dell'atto con le prospettive di risanamento.

La disciplina distingue gli atti a seconda della loro natura, tra quelli di ordinaria che godono di un regime di esenzione duraturo purché coerenti con il percorso di risanamento e quelli di straordinaria la cui fattispecie di esonero è collegata al ruolo dell'esperto. La revocatoria rimane

---

[213] Cfr. CCII, articolo 24*: "1.Gli atti autorizzati dal tribunale ai sensi dell'articolo 22 conservano i propri effetti anche se successivamente intervengono un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato, un concordato preventivo omologato, un piano di ristrutturazione proposto ai sensi dell'articolo 64 bis omologato, l'apertura della liquidazione giudiziale, la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria o il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio di cui all'articolo 25 sexies omologato.*
2. Non sono soggetti all'azione revocatoria di cui all'articolo 166, comma 2, gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere dall'imprenditore nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto, purché coerenti con l'andamento e lo stato delle trattative e con le prospettive di risanamento esistenti al momento in cui sono stati compiuti.
3. Gli atti di straordinaria amministrazione e i pagamenti effettuati nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto sono in ogni caso soggetti alle azioni di cui agli articoli 165 e 166 se, in relazione ad essi, l'esperto ha iscritto il proprio dissenso nel registro delle imprese ai sensi dell'articolo 21, comma 4, o se il tribunale ha rigettato la richiesta di autorizzazione presentata ai sensi dell'articolo 22.
4. Nelle ipotesi disciplinate dai commi 1, 2 e 3 resta ferma la responsabilità dell'imprenditore per gli atti compiuti.
5. Le disposizioni di cui agli articoli 322, comma 3, e 323 non si applicano ai pagamenti e alle operazioni compiuti nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto in coerenza con l'andamento delle trattative e nella prospettiva di risanamento dell'impresa valutata dall'esperto ai sensi dell'articolo 17, comma 5, purché non siano state effettuate le iscrizioni previste dall'articolo 21, comma 4. Le disposizioni di cui al primo periodo non si applicano inoltre ai pagamenti e alle operazioni autorizzati dal tribunale a norma dell'articolo 22."

esclusa a meno che l'esperto non renda pubblico il proprio dissenso mediante iscrizione al registro delle imprese (art. 21, co.4, CCII)[214]. In caso di successiva apertura della liquidazione giudiziale, il curatore potrà impugnare tali atti, rendendo eventualmente operativa la revocatoria.

Un'ulteriore distinzione che merita particolare attenzione è quella riferibile ai pagamenti e alle garanzie. Qualora questi siano riferibili a obbligazioni sorte nel corso delle trattative, essi sono equiparabili agli atti di ordinaria amministrazione, in caso contrario (debiti pregressi) restano esenti solo in assenza di un espresso dissenso formalmente iscritto dall'esperto.

Ciò detto, è opportuno operare una precisazione poiché, sebbene il legislatore della crisi non specifichi espressamente l'estensione dell'esonero dalla revocatoria ai finanziamenti prededucibili autorizzati dal tribunale, tale esenzione sarebbe comunque da ritenersi applicabile. Ciò in virtù del fatto che, in caso contrario, si verificherebbe un paradosso secondo cui il creditore avrebbe convenienza a non essere rimborsato per conservare la prededuzione in sede di liquidazione giudiziale. Infatti, qualora il creditore venisse pagato nel corso delle trattative, rischierebbe di subire la revocatoria dell'atto da parte del curatore in forza del principio della *par condicio creditorum,* che domina la prospettiva di liquidazione del patrimonio. In tal caso, il finanziatore risulterebbe paradossalmente più protetto restando creditore della società rispetto all'essere rimborsato.

Tuttavia, per ragioni di prudenza operativa, la dottrina consiglia che il rimborso sia accompagnato da un ulteriore vaglio di coerenza da parte dell'esperto, al fine di escludere ogni possibile contestazione circa la funzionalità del pagamento rispetto al piano di risanamento. [215]

---

[214] Cfr. CCII, articolo 21, comma 4: *"4. Se, nonostante la segnalazione, l'atto viene compiuto, l'imprenditore ne informa immediatamente l'esperto il quale, nei successivi dieci giorni, può iscrivere il proprio dissenso nel registro delle imprese. Quando l'atto compiuto pregiudica gli interessi dei creditori, l'iscrizione è obbligatoria."*

[215] Cfr. Agenzia delle entrate, circolare (bozza in consultazione), *"Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza. (parte I)",* pubblicato in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.

Un' ulteriore forma di incentivazione all'utilizzo dello strumento di composizione negoziata sono le misure premiali, volte a facilitare il risanamento attraverso specifiche agevolazioni di natura fiscale. Tali misure operano *ex lege* dall'accesso alla procedura fino a chiusura delle trattative, tuttavia, possono verificarsi casi in cui il debitore debba farne espressa richiesta, qualora l'amministrazione finanziaria non sia tempestivamente informata dell'avvio o della conclusione del percorso di risanamento.

Qualora le trattative si concludano con uno degli strumenti previsti dall'articolo 23, comma 1 e 2 lettera b) CCII,[216] l'imprenditore matura il diritto alla riduzione temporanea del tasso di interesse sui debiti tributari alla misura legale. Tale agevolazione si applica ai debiti sorti prima o durante il periodo di riferimento delle trattative e portati a conoscenza dell'imprenditore attraverso avvisi di accertamento, comunicazioni di irregolarità o liquidazioni periodiche iva, nonché alle somme iscritte a ruolo o affidate all'agente della riscossione.

L'incentivo si estende alle sanzioni derivanti da comunicazione di irregolarità, per le quali è prevista l'applicazione in misura ridotta al minimo legale, a condizione che il termine di pagamento scada dopo la presentazione dell'istanza di accesso alla procedura. Suddetta agevolazione trova applicazione per qualsiasi atto di liquidazione delle dichiarazioni emesso dall'ente impositore e portato a conoscenza del debitore.

---

[216] Cfr. CCII, articolo 23, commi 1 e 2 lett. b): *"1. Quando è individuata una soluzione idonea al superamento della situazione di cui all'articolo 12, comma 1, le parti possono, alternativamente:*
a) concludere un contratto, con uno o più creditori oppure con una o più parti interessate all'operazione di risanamento, che produce gli effetti di cui all'articolo 25 bis, comma 1, se, secondo la relazione dell'esperto di cui all'articolo 17, comma 8, è idoneo ad assicurare la continuità aziendale per un periodo non inferiore a due anni;
b) concludere la convenzione di moratoria di cui all'articolo 62;
c) concludere un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori aderenti e dalle altre parti interessate all'operazione di risanamento che vi hanno aderito nonché e dall'esperto che produce gli effetti di cui agli articoli 166, comma 3, lettera d), e 324. Con la sottoscrizione dell'accordo l'esperto dà atto che il piano di risanamento appare coerente con la regolazione della crisi o dell'insolvenza.
2. Oltre ai contratti o agli accordi di cui al comma 1, l'imprenditore può anche, alternativamente:
b) chiedere l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi degli articoli 57, 60 e 61. La percentuale di cui all'articolo 61, comma 2, lettera c), è ridotta al 60 per cento se il raggiungimento dell'accordo risulta dalla relazione finale dell'esperto o se la domanda di omologazione è proposta nei sessanta giorni successivi alla comunicazione di cui all'articolo 17, comma 8;"

La normativa del codice prevede, altresì, la riduzione alla metà degli interessi e delle sanzioni sui debiti tributari sorti prima della presentazione dell'istanza di accesso. Tale agevolazione è applicabile nei casi di conclusione del percorso negoziale con una delle procedure dell'articolo 23, comma 2, CCII[217] che prevedano il trattamento di crediti tributari; beneficio che resta fermo anche nei casi di successiva apertura della liquidazione giudiziale o di strumenti similari.

Inoltre, l'imprenditore che versi in una situazione di obbiettiva difficoltà ad adempiere può ottenere una dilazione di pagamento di talune imposte non ancora iscritte a ruolo, tramite un piano di rateazione estendibile fino ad un massimo di settantadue rate mensili. L'accesso a tale beneficio è subordinato alla presentazione di una specifica istanza sottoscritta dall'esperto e al raggiungimento di un esito positivo della procedura (accordo o contratto, art. 23, com.1, lett. a e b, CCII), regolarmente iscritto nel registro delle imprese.

In presenza di suddetti requisiti nonché della condizione di oggettiva e temporanea difficoltà ad adempiere, confermata dalla sottoscrizione dell'esperto, l'ufficio è obbligato a concedere la rateazione. Diversamente, qualora il piano venga esteso fino a centoventi rate, la concessione è legata ad una previa valutazione sulle condizioni di "*comprovata e grave situazione di difficoltà*" da parte dell'amministrazione finanziaria.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 25-bis comma 4 del CCII, [218] l'imprenditore decade dal beneficio della rateazione in caso di mancato pagamento anche di una sola rata, oppure nel caso di

---

[217] Cfr. CCII, articolo 23, comma 2*: "Oltre ai contratti o agli accordi di cui al comma 1, l'imprenditore può anche, alternativamente:*
a) predisporre il piano attestato di risanamento di cui all'articolo 56;
b) chiedere l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi degli articoli 57, 60 e 61. La percentuale di cui all'articolo 61, comma 2, lettera c), è ridotta al 60 per cento se il raggiungimento dell'accordo risulta dalla relazione finale dell'esperto o se la domanda di omologazione è proposta nei sessanta giorni successivi alla comunicazione di cui all'articolo 17, comma 8;
c) proporre la domanda di concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio di cui all'articolo 25 sexies;
d) accedere ad uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza disciplinati dal presente codice, dal decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270 o dal decreto-legge 23 dicembre 2003, n. 347, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39. L'imprenditore agricolo può accedere agli strumenti di cui all'articolo 25 quater, comma 4."

successivo deposito della domanda di accesso ad una procedura liquidatoria o di accertamento dello stato di insolvenza; ciò in ossequio al principio della *par condicio creditorum,* che in tali fasi inibisce i pagamenti individuali.

Infine, il comma 5 dell'articolo in commento[219] estende l'applicazione di rilevanti agevolazioni fiscali qualora la composizione negoziata si concluda con le soluzioni dell'articolo 23 comma 1, lettere a) e c). Nello specifico, le sopravvenienze attive derivanti dalla riduzione dei debiti non rilevano ai fini della determinazione del reddito d'impresa (detassazione), mentre le perdite su crediti derivanti dagli accordi risultano deducibili ai fini della determinazione della base imponibile in dichiarazione.

In virtù delle medesime disposizioni premiali, è riconosciuto al cedente o al prestatore di servizi il diritto di portare in detrazione l'iva a debito (tramite variazione in diminuzione, art 26 d.p.r. 633/72) in corrispondenza di una riduzione del credito concordata nella procedura.

Al fine di concludere sulla composizione negoziata, risulta doverosa una precisazione circa le imprese appartenenti ad un gruppo, le quali possono accedere allo strumento con la possibilità di una gestione unitaria delle trattative. Tale facoltà consente di formulare un'istanza congiunta per

---

[218] Cfr. CCII, articolo 25-bis, comma 4*: "4. In caso di pubblicazione nel registro delle imprese del contratto di cui all'articolo 23, comma 1, lettera a), e dell'accordo di cui all'articolo 23, comma 1, lettera c), l'Agenzia delle entrate concede all'imprenditore che lo richiede, con istanza sottoscritta anche dall'esperto, un piano di rateazione fino ad un massimo di settantadue rate mensili delle somme dovute e non versate a titolo di imposte sul reddito, ritenute alla fonte operate in qualità di sostituto d'imposta, imposta sul valore aggiunto e imposta regionale sulle attività produttive non ancora iscritte a ruolo, e relativi accessori. Si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui all'articolo 19 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 602. La sottoscrizione dell'esperto costituisce prova dell'esistenza della temporanea situazione di obiettiva difficoltà. L'imprenditore decade automaticamente dal beneficio della rateazione anche in caso di successivo deposito di ricorso ai sensi dell'articolo 40 o in caso di apertura della procedura di liquidazione giudiziale o della liquidazione controllata o di accertamento dello stato di insolvenza oppure in caso di mancato pagamento anche di una sola rata alla sua scadenza. Il piano di rateazione di cui al primo periodo può essere concesso dall'Agenzia delle entrate fino a centoventi rate in caso di comprovata e grave situazione di difficoltà dell'impresa rappresentata nell'istanza depositata ai sensi del primo periodo e sottoscritta dall'esperto.*

[219] Cfr. CCII, articolo 25-bis, comma 5: *"5. Dalla pubblicazione nel registro delle imprese del contratto e dell'accordo di cui all'articolo 23, comma 1, lettere a) e c), o degli accordi di cui all'articolo 23, comma 2, lettera b), si applicano gli articoli 88, comma 4-ter, e 101, comma 5, del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917. Dalla stessa data si applica l'articolo 26, comma 3-bis, del decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 633."*

la nomina di un singolo esperto, che svolgerà la sua attività in modo trasversale per le imprese coinvolte nel gruppo.

Qualora dall'esame della camera risultino i requisiti di accesso (richiesti dall'articolo 12 comma 1 del CCII)[220] nonché il ricorrere del legame di "gruppo di imprese" (secondo l'articolo 2, comma 1, lett. h, CCI)[221], la richiesta di nomina unitaria viene accolta. La domanda viene presentata alla camera di commercio competente in ragione della sede della società che svolge l'attività di direzione e coordinamento (artt. 2497-2497septies, c.c.)[222] o, in subordine, dalla società del gruppo che presenta la maggiore esposizione debitoria.

---

[220] Cfr. CCII, articolo 12, comma 1: *"1.L'imprenditore commerciale e agricolo può chiedere la nomina di un esperto al segretario generale della camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura nel cui ambito territoriale si trova la sede legale dell'impresa, quando si trova nelle condizioni di cui all'articolo 2, comma 1, lettere a) o b), oppure quando si trova anche soltanto in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza e risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa. La nomina avviene con le modalità di cui all'articolo 13, commi 6, 7 e 8."*

[221] Cfr. CCII, articolo 2, comma 1, lett. h)*: "Ai fini del presente codice si intende per:*
h) "gruppo di imprese": l'insieme delle società, delle imprese e degli enti, esclusi lo Stato e gli enti territoriali, che, ai sensi degli articoli 2497 e 2545 septies del codice civile, esercitano o sono sottoposti alla direzione e coordinamento di una società, di un ente o di una persona fisica; a tal fine si presume, salvo prova contraria, che l'attività di direzione e coordinamento delle società del gruppo sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci oppure dalla società o ente che le controlla, direttamente o indirettamente, anche nei casi di controllo congiunto;"

[222] Cfr. Codice civile, articolo 2497: *"Le società o gli enti che, esercitando attività di direzione e coordinamento di società, agiscono nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, sono direttamente responsabili nei confronti dei soci di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società. Non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette.*
Risponde in solido chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.
Il socio ed il creditore sociale possono agire contro la società o l'ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento, solo se non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento.
Nel caso di liquidazione giudiziale, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria di società soggetta ad altrui direzione e coordinamento, l'azione spettante ai creditori di questa è esercitata dal curatore o dal commissario liquidatore o dal commissario straordinario."
Cfr. Codice civile, articolo 2497- septies: *"Le disposizioni del presente capo si applicano altresì alla società o all'ente che, fuori dalle ipotesi di cui all'articolo 2497 sexies, esercita attività di direzione e coordinamento di società sulla base di un contratto con le società medesime o di clausole dei loro statuti."*

In allegato alla domanda dovranno essere depositati, oltre alla documentazione prevista dall'articolo 17 comma 3[223], anche dei documenti relativi al gruppo come il bilancio consolidato, se redatto, oppure una relazione sulla struttura e sui legami partecipativi del gruppo. Tale onere informativo è finalizzato a garantire la massima trasparenza a tutela dei creditori e di tutte le parti interessate nel processo di risanamento unitario.

In conclusione, dall'analisi della composizione negoziata emerge chiaramente il profondo cambio di paradigma nel diritto della crisi d'impresa, dove il focus si sposta da una visione punitiva del debitore insolvente alla salvaguardia piena del valore aziendale e della continuità, grazie anche all'ausilio della nuova figura dell'esperto. Trattandosi di un istituto di natura ibrida, la sua forza risiede nel delicato equilibrio tra i benefici concessi all'imprenditore e le rigorose garanzie poste a tutela dei terzi e dell'interesse pubblico.

---

[223] Cfr. CCII, articolo 17, comma 3: *"3. L'imprenditore, al momento della presentazione dell'istanza, inserisce nella piattaforma telematica:*
a) i bilanci approvati degli ultimi tre esercizi, se non già depositati presso l'ufficio del registro delle imprese, oppure, per gli imprenditori che non sono tenuti al deposito dei bilanci, le dichiarazioni dei redditi e dell'IVA degli ultimi tre periodi di imposta, nonché una situazione economicopatrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni prima della presentazione dell'istanza;
a-bis) in caso di mancata approvazione dei bilanci, i progetti di bilancio o una situazione economico-patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni prima della presentazione dell'istanza;
b) un progetto di piano di risanamento redatto secondo le indicazioni della lista di controllo di cui all'articolo 13, comma 2, e una relazione chiara e sintetica sull'attività in concreto esercitata recante un piano finanziario per i successivi sei mesi e le iniziative che intende adottare;
c) l'elenco dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti scaduti e a scadere e dell'esistenza di diritti reali e personali di garanzia;
d) una dichiarazione resa ai sensi dell'articolo 46 del testo unico di cui al decreto del Presidente della Repubblica n. 445 del 2000 sulla pendenza, nei suoi confronti, di ricorsi per l'apertura della liquidazione giudiziale o per l'accertamento dello stato di insolvenza e una dichiarazione con la quale attesta di non avere depositato domanda di accesso agli strumenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza, anche nelle ipotesi di cui agli articoli 44, comma 1, lettera a), e 74 o con ricorso depositato ai sensi dell'articolo 54, comma 3;
e) il certificato unico dei debiti tributari di cui all'articolo 364, comma 1;
f) la situazione debitoria complessiva richiesta all'Agenzia delle entrate-Riscossione;
g) il certificato dei debiti contributivi e per premi assicurativi di cui all'articolo 363, comma 1;
h) un estratto delle informazioni presenti nella Centrale dei rischi gestita dalla Banca d'Italia non anteriore di tre mesi rispetto alla presentazione dell'istanza."

2.3 PIANI ATTESTATI DI RISANAMENTO (art. 56 CCII)

Come si è avuto modo di evidenziare nel paragrafo precedente, nell'alveo dei possibili esiti della Composizione Negoziata il legislatore colloca espressamente, nell'articolo 23, comma 2 lett. a, il Piano attestato di risanamento. Quest'ultimo, introdotto nel 2005 nella previgente legge fallimentare al solo fine di garantire l'esenzione da revocatoria fallimentare, acquista oggi piena autonomia giuridica all'interno dell'articolo 56 del Codice della crisi, rubricato "accordi in esecuzione dei piani attestati di risanamento".

Dalla lettura del testo normativo, la disciplina risulta piuttosto concisa, coerentemente con le caratteristiche della procedura. Come si avrà modo di specificare più avanti, la natura del piano attestato di risanamento presenta significativi vantaggi derivanti da una snellezza procedurale volutamente ricercata dal legislatore al fine di incentivarne l'utilizzo.

Si configura, pertanto, come uno strumento di risanamento predisposto dall'imprenditore volto a convergere in un accordo con i diversi creditori, sulla base di un piano industriale e finanziario sottoposto a controllo da parte di un professionista indipendente. Tale soluzione si annovera tra gli strumenti di natura prettamente negoziale perseguendo l'obiettivo di risolvere le cause di squilibrio economico, patrimoniale e finanziario senza l'intervento dell'autorità giudiziaria; al contempo offre la garanzia di ottenere una forma di protezione (l'esenzione dall'azione di revocatoria) in caso di insuccesso dell'accordo e successiva apertura della liquidazione giudiziale.

Tra i presupposti soggettivi il codice della crisi evoca genericamente la figura dell'imprenditore; tuttavia, il legislatore non ne chiarisce l'esatta qualifica giuridica, alimentando un vivace dibattito dottrinale. La prima bozza del codice specificava espressamente l'estensione applicativa della norma anche all'imprenditore non commerciale; un'apertura che, tuttavia, è stata eliminata nel testo successivo. [224]L'abbandono della precedente versione è stata interpretata da una parte della

[224] Cfr. Daniela Carloni e Tommaso Iannaccone, "*Il piano attestato di risanamento nel nuovo codice della crisi",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 4 agosto 2022.
Cfr. Fabio Santangeli, *"Il piano attestato di risanamento ex art. 56 D.lgs. n. 14/2019 a seguito del correttivo",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 31 dicembre 2020.

dottrina come una precisa volontà di limitare la platea dei soggetti legittimati ai soli imprenditori assoggettabili a liquidazione giudiziale (ossia di natura commerciale e di grandi dimensioni). Invero, secondo il parere di chi scrive, sono da ritenersi più che legittimi quegli orientamenti che ne estendono l'applicabilità all'imprenditore agricolo e all'imprenditore minore, valorizzando il silenzio del legislatore e la ratio di fondo del codice orientata al risanamento.

Per quanto concerne il presupposto oggettivo, l'istituto è accessibile dall'imprenditore che si trovi in stato di crisi o insolvenza (le cui definizioni sono stabilite dall'articolo 2, co.1 lett. a e b, CCII)[225] purché l'insolvenza sia di natura reversibile.

Lo strumento prevede, altresì, la possibilità di formulare un patto di segretezza tra le parti qualora l'imprenditore temi un discredito commerciale e reputazionale derivante dalla pubblicazione dell'accesso sul registro delle imprese. L'accordo, così come l'attestazione e il piano, non sono oggetto di alcuna forma obbligatoria di pubblicità dichiarativa; salvo diversa scelta del debitore che ha la mera facoltà, e non l'obbligo, di chiederne la pubblicazione con conseguente ottenimento dei benefici fiscali che la legge prevede.

Nel novero degli aspetti formali, in virtù del mancato controllo dell'autorità giudiziaria e della mancanza dell'obbligo di pubblicità dichiarativa, l'articolo 56, comma 2 del CCII predispone l'obbligo di attribuire data certa al piano di risanamento.

Risulta dunque necessario munire di incontestabilità il momento effettivo di predisposizione del piano, attestandone la redazione anteriore alla realizzazione dei pagamenti e degli atti esecutivi. Diversamente, si correrebbe il rischio di definire condotte fraudolente e collusive esibendo un piano predisposto *ad hoc* successivamente all'apertura della liquidazione giudiziale con falsa retrodatazione, al solo fine di sottrarsi ad azioni revocatorie e di responsabilità penale.[226]

---

[225] Cfr. CCII, articolo 2, comma 1, lett. a) e b): "*1. Ai fini del presente codice si intende per:*
a) "crisi": lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi;
b) «insolvenza»: lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni"

[226] Cfr. Daniela Carloni e Tommaso Iannaccone, "*Il piano attestato di risanamento nel nuovo codice della crisi",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 4 agosto 2022.

Nella prassi operativa, l'attribuzione di data certa al piano si realizza allegando allo stesso il verbale del consiglio di amministrazione della società, redatto e approvato dal notaio, oppure mediante applicazione di una marcatura temporale o di trasmissione via PEC della relazione di attestazione. [227]

Tuttavia, l'onere formale non si esaurisce nella sola datazione del piano. Il comma 5 dell'articolo 56 del CCII[228] estende il requisito della forma scritta e della data certa agli atti unilaterali e ai contratti posti in esecuzione dello stesso. Tale disposizione interviene proprio a presidio del legame esecutivo di strumentalità dell'atto potenzialmente revocabile al piano stesso.

In altre parole, la certezza della data del piano non si riflette automaticamente sulle singole operazioni, motivo per cui, ai fini dell'opponibilità di ciascun atto esecutivo agli organi della liquidazione giudiziale è necessario che lo stesso sia provato per iscritto e provvisto di una autonoma data certa.

Con riferimento al contenuto del piano, l'articolo 56 del CCII indica gli elementi minimi necessari a predisporre una corretta informativa ai creditori circa la reale situazione del debitore, le cause della crisi e tempi e modi individuati per il risanamento. [229]

Contenuto nel Piano attestato di risanamento	Art. 56 c. 2 CCI
la situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'impresa	lett. a
le principali cause della crisi	lett. b
le strategie d'intervento e dei tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria	lett. c
- i creditori - l'ammontare dei crediti dei quali si propone la rinegoziazione e lo stato delle eventuali trattative - l'elenco dei creditori estranei, con l'indicazione delle risorse destinate all'integrale soddisfacimento dei loro crediti alla data di scadenza	lett. d
gli apporti di finanza nuova	lett. e
- i tempi delle azioni da compiersi, che consentono di verificarne la realizzazione - gli strumenti da adottare nel caso di scostamento tra gli obiettivi e la situazione in atto	lett. f
- il piano industriale - l'evidenziazione dei suoi effetti sul piano finanziario	lett. g

Figura 2.1- Fonte: Sido Bonfatti, *"Riflessione sul Piano attestato di risanamento nel nuovo CCII",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 17 febbraio 2023.

[227] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024
[228] Cfr. CCII, articolo 56, comma 5: *"5. Gli atti unilaterali e i contratti posti in essere in esecuzione del piano devono essere provati per iscritto e devono avere data certa."*
[229] Cfr. Fabio Santangeli, *"Il piano attestato di risanamento ex art. 56 D.lgs. n. 14/2019 a seguito del correttivo",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 31 dicembre 2020.

Invero, il testo normativo (art. 56, CCII) non specifica la durata del piano di risanamento, tuttavia, la prassi professionale individua che un orizzonte temporale compreso tra i tre e i cinque anni risulti idoneo per formulare previsioni ragionevoli e consentire una corretta verifica da parte del professionista attestatore. Oltre la soglia dei cinque anni l'attendibilità dei dati prognostici decade sensibilmente, per questo motivo, risulta infondato il pensiero che oltre quell'arco temporale non si possano verificare fenomeni di discontinuità tali da rendere le ipotesi alla base del piano non più realizzabili.

Inoltre, la consolidata previsione della previgente legge fallimentare, secondo cui il piano non poteva configurarsi come integralmente liquidatorio, sembra trovare formale conferma anche nella relazione illustrativa al codice laddove si precisa che "il *piano mira al risanamento dell'esposizione debitoria e al riequilibrio della situazione finanziaria ed è riservato ad ipotesi di continuità aziendale".*

Permane, tuttavia, un dubbio interpretativo sulla declinazione di tale concetto, data la mancata presa di posizione del legislatore sulla tipologia di continuità ammessa (diretta o indiretta). La dottrina prevalente ritiene che il piano di risanamento possa legittimamente prevedere il trasferimento della gestione a un soggetto diverso dal debitore, estendendo in via analogica la nozione di continuità aziendale espressa nell'articolo 84 comma 2 del Codice della crisi per il concordato preventivo. [230]

Altresì, la snellezza procedurale si evince dalla chiara volontà del legislatore di semplificare la oneri documentali originariamente posti a carico dell'impresa. Nella sua prima versione, l'articolo

---

[230] Cfr. Daniela Carloni e Tommaso Iannaccone, "*Il piano attestato di risanamento nel nuovo codice della crisi",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 4 agosto 2022.
Cfr. Fabio Santangeli, *"Il piano attestato di risanamento ex art. 56 D.lgs. n. 14/2019 a seguito del correttivo",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 31 dicembre 2020.
Cfr. CCII, articolo 84, comma 2: *"La continuità aziendale tutela l'interesse dei creditori e preserva, nella misura possibile, i posti di lavoro. La continuità aziendale può essere diretta, con prosecuzione dell'attività d'impresa da parte dell'imprenditore che ha presentato la domanda di concordato, ovvero indiretta, se è 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, anche di nuova costituzione, ovvero in forza di affitto, anche stipulato anteriormente, purché in funzione della presentazione del ricorso, o a qualunque altro titolo."*

56 del CCII prevedeva espresso rinvio all'articolo 39 del d.lgs. n. 14/2019 imponendo al debitore il deposito della medesima documentazione richiesta per altre procedure (scritture contabili e fiscali obbligatorie, le dichiarazioni dei redditi, IVA e IRAP, bilanci degli ultimi tre esercizi…). L'eliminazione di tale obbligo ad opera del decreto correttivo n. 147/2020 solleva non poche perplessità in merito al grado di trasparenza della disclosure informativa verso i creditori. Questi ultimi, infatti, si trovano privi di una relazione dettagliata sulle operazioni straordinarie passate e, dunque, su eventuali atti potenzialmente lesivi o fraudolenti posti in essere dal debitore entro i termini di esperibilità della revocatoria ordinaria.

Un ulteriore elemento costitutivo e imprescindibile dell'istituto è rappresentato dall'attestazione del professionista indipendente, avente ad oggetto la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità economica del piano. [231]

Tale figura viene scelta e incaricata dall'imprenditore, purché la stessa risponda a rigidi requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 2 comma 1 lettera o) del Codice della crisi[232]. L'attestatore deve essere iscritto sia nell'albo dei gestori della crisi sia in quello dei revisori legali, nonché possedere i requisiti di onorabilità e professionalità previsti per i sindaci di società per azioni (art. 2397 c.c.)[233]. Il professionista non deve essere legato all'impresa da alcun rapporto di natura

---

[231] Cfr. Daniela Carloni e Tommaso Iannaccone, "*Il piano attestato di risanamento nel nuovo codice della crisi",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 4 agosto 2022.
Cfr. Fabio Santangeli, *"Il piano attestato di risanamento ex art. 56 D.lgs. n. 14/2019 a seguito del correttivo",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 31 dicembre 2020.

[232] Cfr. CCII, articolo 2, comma 1 lett. o): "*«professionista indipendente»: il professionista incaricato dal debitore nell'ambito di uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza che soddisfi congiuntamente i seguenti requisiti:*
1) essere iscritto all'elenco dei gestori della crisi e insolvenza delle imprese, nonché nel registro dei revisori legali;
2) essere in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 2399 del codice civile;
3) non essere legato all'impresa o ad altre parti interessate all'operazione di regolazione della crisi da rapporti di natura personale o professionale tali da comprometterne l'indipendenza di giudizio; il professionista ed i soggetti con i quali è eventualmente unito in associazione professionale non devono aver prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore, né essere stati membri degli organi di amministrazione o controllo dell'impresa, né aver posseduto partecipazioni in essa"

[233] Cfr. Codice civile, articolo 2397, comma 2: *"Almeno un membro effettivo ed uno supplente devono essere scelti tra i revisori legali iscritti nell'apposito registro. I restanti membri, se non iscritti in tale registro, devono essere scelti fra gli iscritti negli albi professionali individuati con decreto del Ministro della giustizia, o fra i professori universitari di ruolo, in materie economiche o giuridiche."*

personale o professionale, nè deve aver prestato, negli ultimi cinque anni, attività di lavoro subordinato o autonomo in suo favore; parimenti, non deve aver ricoperto cariche negli organi amministrativi e di controllo, né aver posseduto partecipazioni societarie.

Quanto al contenuto dell'attestazione, non emergono sostanziali elementi di discontinuità rispetto alla legge fallimentare per quanto concerne la veridicità dei dati e la fattibilità economica del piano, profili che saranno oggetto di trattazione più approfondita nel capitolo successivo.

Tuttavia, la prima versione del Codice imponeva all'attestatore di vagliare anche la fattibilità giuridica del piano, intesa come la "*verifica della non incompatibilità del piano con norme inderogabili"*[234] L'eliminazione di tale requisito, operata con Decreto correttivo 147/2020, solleva non poche perplessità in dottrina.

Poiché l'istituto ha carattere stragiudiziale, la mancanza di un vaglio preventivo del tribunale sposta la verifica sulla tenuta giuridica del piano in sede di accertamento giudiziale da parte del curatore, che potrà in caso proporre revocabilità degli atti esecutivi.

Sebbene, da un lato, tale modifica esoneri l'attestatore da una attività parzialmente distante dalle sue competenze prettamente aziendaliste e finanziarie, dall'altra appare opportuno che il professionista esamini comunque gli aspetti giuridici più rilevanti attraverso un confronto diretto con i consulenti legali dell'imprenditore. [235]

La vera peculiarità introdotta del nuovo Codice risiede, invece, nell'estensione del giudizio agli "*strumenti da adottare in caso di scostamento tra gli obiettivi e la situazione in atto" (*art. 56, co.2, CCII). L'asseveratore è oggi chiamato a valutare non solo il rischio di scostamento tra il piano proposto e gli obiettivi prefissati, ma anche la validità delle soluzioni alternative indicate nel piano e la loro idoneità a perseguire gli obiettivi di risanamento definiti in esso.

---

[234] Cfr. Corte di Cassazione, Sentenza relativa al procedimento n. 13719, 5 luglio 2016.

[235] Cfr. Daniela Carloni e Tommaso Iannaccone, "*Il piano attestato di risanamento nel nuovo codice della crisi",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 4 agosto 2022.
Cfr. Fabio Santangeli, *"Il piano attestato di risanamento ex art. 56 D.lgs. n. 14/2019 a seguito del correttivo",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 31 dicembre 2020.

Ulteriore elemento costitutivo è l'accordo con le parti interessate che può avere contenuto prevalentemente remissorio o dilatatorio (falcidie, riscadenziamenti o conversioni dei debiti) finalizzato a consentire il recupero dell'equilibrio economico-finanziario e patrimoniale dell'impresa. In tale sede l'autonomia negoziale permette di strutturare condizioni e termini differenti per ciascun creditore aderente non trovando applicazione il principio della *par condicio creditorum.* [236]

Tuttavia, non è prevista alcuna forma di estensione ai creditori che decidono di non aderirvi, i quali dovranno essere soddisfatti integralmente e nelle scadenze previste, senza alcuna possibilità di imporre loro alcuna moratoria coattiva. Specularmente all'imprenditore non è concessa alcuna misura protettiva rispetto alle azioni esecutive e cautelari eventualmente promosse dai creditori non aderenti.

Essendo il piano propedeutico alla stipula dei successivi accordi, ai fini dell'attestazione si rende doveroso distinguere il caso in cui questi ultimi siano già stati formalizzati dal caso in cui siano ancora in essere le trattative. [237]

Nel secondo caso la fattibilità del piano viene a dipendere da un evento futuro e incerto; pertanto, qualora l'attestatore ravvisi un'elevata possibilità di conclusione positiva degli accordi l'attestazione diviene immediatamente efficace, in caso contrario l'attestazione non produrrà effetti fino al verificarsi dell'evento (condizione sospensiva).

Per quanto concerne gli effetti del piano attestato di risanamento, il codice della crisi prevede il mantenimento della naturale decorrenza degli interessi convenzionali del credito, a meno che la loro sospensione o rimodulazione non formi oggetto di specifico patto con i creditori.

---

[236] Per *par condicio creditorum* si intende quel diritto che i creditori hanno di essere soddisfatti sui beni del debitore, proporzionalmente al proprio credito, salvo il rispetto delle cause legittime di prelazione.

[237] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024
Cfr. Cfr. Daniela Carloni e Tommaso Iannaccone, "*Il piano attestato di risanamento nel nuovo codice della crisi",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 4 agosto 2022.
Cfr. Fabio Santangeli, *"Il piano attestato di risanamento ex art. 56 D.lgs. n. 14/2019 a seguito del correttivo",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 31 dicembre 2020.

Altresì, sotto il profilo delle responsabilità penali, il sistema delinea un corretto bilanciamento tra tutele ed elementi sanzionatori. Da un lato l'articolo 324 del CCII[238] dispone l'esenzione dai reati di bancarotta semplice e preferenziale per i pagamenti e le operazioni definite in esecuzione del piano attestato, dall'altro l'articolo 342[239] definisce il reato di falso in attestazioni e relazioni. Il professionista che "*espone informazioni false ovvero omette di riferire informazioni rilevanti in ordine alla veridicità dei dati contenuti nel piano o nei documenti ad esso allegati, è punito con la reclusione da due a cinque anni e con la multa da 50.000 a 100.000 euro"* (art 342, co.1, CCII). In aggiunta, il piano di risanamento attestato produce effetti rilevanti in termini contabili e fiscali. Secondo quanto stabilito dall'OIC 19 lo stralcio di un debito o la dilazione dei pagamenti costituiscono una "*modifica sostanziale dei termini contrattuali"*[240] i cui effetti vengono registrati in contabilità quando l'accordo diviene efficace, ossia quando lo stesso risulti formalizzato con firma e data di adesione da parte dei creditori.

Per quanto concerne l'impatto contabile sul bilancio dell'imprenditore, il minor debito derivante dall'accordo costituirà un componente positivo di reddito, ovvero una sopravvenienza attiva in conto economico. Al contrario, il creditore è obbligato a svalutare il suo credito in base al "*valore di presumibile realizzo"* (OIC 15) non appena viene a conoscenza della situazione del debitore, in virtù del postulato della veridicità e prudenza del bilancio. [241]

---

[238] Cfr. CCII, articolo 324: *"1. Le disposizioni di cui agli articoli 322, comma 3 e 323 non si applicano ai pagamenti e alle operazioni computi in esecuzione di un concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati o degli accordi in esecuzione del piano attestato ovvero del concordato minore omologato ai sensi dell'articolo 80, nonché ai pagamenti e alle operazioni di finanziamento autorizzati dal giudice a norma degli articoli 99, 100 e 101".*

[239] Cfr. CCII, articolo 342: *"1. Il professionista che nelle relazioni o attestazioni di cui agli articoli 56 comma 4, 57, comma 4, 58 commi 1 e 2, 62, comma 2, lettera d), 87, comma 3, 88, commi 1 e 2, 90, comma 5, 100, commi 1 e 2, espone informazioni false ovvero omette di riferire informazioni rilevanti in ordine alla veridicità dei dati contenuti nel piano o nei documenti ad esso allegati, è punito con la reclusione da due a cinque anni e con la multa da 50.000 a 100.000 euro.*
2. Se il fatto è commesso al fine di conseguire un ingiusto profitto per sé o per altri, la pena è aumentata.
3. Se dal fatto consegue un danno per i creditori la pena è aumentata fino alla metà."

[240] Cfr. OIC 19, paragrafo 73.

[241] Cfr. OIC 15, paragrafo 12.

Sotto il profilo prettamente fiscale, l'eventuale iscrizione del piano nel registro delle imprese attribuisce al debitore la facoltà di avvalersi della disciplina contenuta nell'articolo 88 co.4-ter del TUIR[242], secondo cui non sono soggette a tassazione (per la parte eccedente le perdite pregresse) le sopravvenienze attive derivanti da stralci previsti nel piano attestato.

Di contro, ampiamente criticato in dottrina è il trattamento fiscale riservato al creditore, il quale esula completamente dal principio tributario di simmetria fiscale. Come è noto nell'ambito della fiscalità d'impresa i meccanismi di determinazione del reddito comportano generalmente l'emergere di effetti speculari. Per fare un esempio, una prestazione di servizio determina il conseguimento di un ricavo tassabile in capo al prestatore e, parallelamente, un costo deducibile per il committente. Tale logica non trova applicazione nella disciplina del piano attestato di risanamento. Il creditore, oltre a subire il danno economico derivante dallo stralcio e dalle svalutazioni in bilancio, non può fruire della deducibilità fiscale delle perdite su crediti di cui all'articolo 101 co. 5 del TUIR[243].

---

[242] Cfr. TUIR, articolo 88, comma 4-ter: *"4-ter. Non si considerano, altresì, sopravvenienze attive le riduzioni dei debiti dell'impresa in sede di concordato fallimentare o preventivo liquidatorio o di procedure estere equivalenti, previste in Stati o territori con i quali esiste un adeguato scambio di informazioni, o per effetto della partecipazione delle perdite da parte dell'associato in partecipazione. In caso di concordato di risanamento, di accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'articolo 182-bis del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, ovvero di un piano attestato ai sensi dell'articolo 67, terzo comma, lettera d), del citato regio decreto n. 267 del 1942, pubblicato nel registro delle imprese, o di procedure estere a queste equivalenti, la riduzione dei debiti dell'impresa non costituisce sopravvenienza attiva per la parte che eccede le perdite, pregresse e di periodo, di cui all'articolo 84, senza considerare il limite dell'ottanta per cento, la deduzione di periodo e l'eccedenza relativa all'aiuto alla crescita economica di cui all'articolo 1, comma 4, del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214, e gli interessi passivi e gli oneri finanziari assimilati di cui al comma 4 dell'articolo 96 del presente testo unico. Ai fini del presente comma rilevano anche le perdite trasferite al consolidato nazionale di cui all'articolo 117 e non ancora utilizzate. Le disposizioni del presente comma si applicano anche per le operazioni di cui al comma 4-bis."*

[243] Cfr. TUIR, articolo 101, comma 5: *"5. Le perdite di beni di cui al comma 1, commisurate al costo non ammortizzato di essi, e le perdite su crediti, diverse da quelle deducibili ai sensi del comma 3 dell'articolo 106, sono deducibili se risultano da elementi certi e precisi e in ogni caso, per le perdite su crediti, se il debitore è assoggettato a procedure concorsuali o ha concluso un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'articolo 182-bis del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267 o un piano attestato ai sensi dell'articolo 67, terzo comma, lettera d), del Regio decreto 16 marzo 1942, n. 267 o è assoggettato a procedure estere equivalenti, previste in Stati o territori con i quali esiste un adeguato scambio di informazioni. Ai fini del presente comma, il debitore si considera assoggettato a procedura concorsuale dalla data della sentenza dichiarativa del fallimento o del provvedimento che ordina la liquidazione coatta amministrativa o del decreto di ammissione alla procedura di concordato preventivo o del decreto di omologazione dell'accordo di ristrutturazione o del decreto che dispone la procedura di*

Questa asimmetria rappresenta un forte disincentivo per i creditori all'adesione al piano di risanamento attestato, spingendoli a preferire altre soluzioni alternative come gli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 57, CCII) o il concordato preventivo (artt. 84 e segg., CCII) che concedono l'applicazione di tale deducibilità.

Definiti i profili economico- tributari, l'analisi si sposta sul nucleo centrale delle tutele: il tema dell'esenzione dall'azione revocatoria, la quale esplica i propri effetti nel caso in cui il piano non abbia esito positivo e si verifichi la successiva apertura della liquidazione giudiziale. [244]

Ai sensi dell'articolo 166, co.3, lett. d), del CCII, non sono oggetto di revocatoria "*gli atti,* i *pagamenti effettuati e alle garanzie concesse sui beni dei debitore posti in essere in esecuzione del piano attestato…e in esso indicati"*.

Ciò significa che l'esenzione opera qualora il compimento degli atti, dei pagamenti e delle garanzie siano qualificabili come strumentali alla realizzazione del piano e risultino analiticamente elencati in esso. Tale specifica rappresenta una novità rispetto alla previgente disciplina (art. 67, co.3, lett. d), l. fall.) che non conteneva il requisito della puntuale indicazione. Peraltro, con riferimento alla sola revocatoria dei pagamenti, quand'anche l'atto non risultasse inserito nel piano o non possedesse i requisiti sovraesposti potrebbe essere dichiarato esente da se effettuato "*nell'esercizio dell'attività di impresa nei termini d'uso"* (art. 166, co. 3, lett. a, CCII).

---

amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi o, per le procedure estere equivalenti, dalla data di ammissione ovvero, per i predetti piani attestati, dalla data di iscrizione nel registro delle imprese. Gli elementi certi e precisi sussistono in ogni caso quando il credito sia di modesta entità e sia decorso un periodo di sei mesi dalla scadenza di pagamento del credito stesso. Il credito si considera di modesta entità quando ammonta ad un importo non superiore a 5.000 euro per le imprese di più rilevante dimensione di cui all'articolo 27, comma 10, del decreto-legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2, e non superiore a 2.500 euro per le altre imprese. Gli elementi certi e precisi sussistono inoltre quando il diritto alla riscossione del credito è prescritto. Gli elementi certi e precisi sussistono inoltre in caso di cancellazione dei crediti dal bilancio operata in applicazione dei principi contabili."

[244] Cfr. Daniela Carloni e Tommaso Iannaccone, "*Il piano attestato di risanamento nel nuovo codice della crisi",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 4 agosto 2022.
Cfr. Fabio Santangeli, *"Il piano attestato di risanamento ex art. 56 D.lgs. n. 14/2019 a seguito del correttivo",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 31 dicembre 2020.

L'intento del legislatore del Codice è stato quello di ridefinire lo "scudo" protettivo apportando notevoli modifiche alla normativa. In primo luogo, va evidenziato che l'esenzione da revocatoria è stata espressamente estesa anche all'azione revocatoria ordinaria (ex art. 2901 c.c.); soluzione precedentemente esclusa dalla Suprema Corte[245] ,secondo cui l'esenzione operava esclusivamente in ambito fallimentare.

In secondo luogo, la riforma interviene con l'intento di risolvere il nodo legato ad un abusivo utilizzo del piano attestato di risanamento. Sotto il vigore della disciplina previgente, discusso era il tema della totale intangibilità degli atti qualora lo strumento fosse sfociato nella procedura fallimentare.

Nel 2016 la Cassazione[246] era giunta a riconoscere un penetrante potere di indagine in capo al giudice investito dell'azione revocatoria, chiamato a verificare, con giudizio ex ante, l'effettiva l'idoneità del piano a consentire il risanamento. Di conseguenza qualora il magistrato avesse ritenuto inadeguato il progetto, lo scudo legale sarebbe decaduto rendendo possibile esperire l'azione revocatoria. [247]

Questa impostazione rischiava di rappresentare un forte disincentivo per i creditori all'adesione agli accordi, incidendo sull'efficacia dell'istituto. Dunque, per superare tale criticità il legislatore del Codice è intervenuto limitando il sindacato giurisdizionale sul piano.

L'articolo 166, co.3, lett. d), del CCII prevede infatti che l'esclusione da revocatoria *"non opera in caso di dolo o colpa grave dell'attestatore o di dolo o colpa grave del debitore, quando il creditore ne era a conoscenza al momento del compimento dell'atto, del pagamento o della costituzione della garanzia".*

---

[245] Cfr. Corte di Cassazione, Sentenza relativa al procedimento n.3778, 8 febbraio 2019.
[246] Cfr. Corte di Cassazione, Sentenza relativa al procedimento n. 13719, 5 luglio 2016.
[247] Cfr. Daniela Carloni e Tommaso Iannaccone, "*Il piano attestato di risanamento nel nuovo codice della crisi",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 4 agosto 2022.
Cfr. Fabio Santangeli, *"Il piano attestato di risanamento ex art. 56 D.lgs. n. 14/2019 a seguito del correttivo",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 31 dicembre 2020.

Ciò significa che, per travolgere gli atti esecutivi, non è più sufficiente dimostrare che il piano sia manifestatamente inidoneo a garantire il risanamento, ma occorre provare che tale inidoneità sia stata espressamente voluta dalle parti (dolo) o negligentemente ignorata (colpa grave). Tuttavia, al fine di escludere in via definitiva l'esenzione, il curatore ha l'onere di dimostrare in giudizio l'effettiva conoscenza da parte del creditore di tale stato patologico al momento del compimento dell'atto, della garanzia o del pagamento.

Sotto un profilo strettamente letterale, la dottrina ha tuttavia evidenziato come il legislatore si riferisca erroneamente al solo creditore, dimenticando che il piano di risanamento può coinvolgere anche terzi soggetti che abbiano, ad esempio, acquisito beni dell'impresa in crisi all'interno di un programma di dismissione previsto nel piano. Appare coerente estendere le medesime tutele a tali figure.

La disciplina della tutela dai reati di bancarotta (semplice e preferenziale) delinea invece un'asimmetria rispetto alla previsione in tema di revocatoria. L'articolo 324 del CCII, infatti, esenta dalle sanzioni penali gli atti e le operazioni realizzati in esecuzione del piano, senza tuttavia richiedere che essi siano specificatamente indicati in esso. Ne deriva che il sindacato giudiziale si limiterà alla valutazione del collegamento causale tra piano e atto compiuto.[248]

Un ultimo e rilevante profilo da affrontare è quello di un ipotetico scostamento delle performance aziendali rispetto alle previsioni del piano originario. Ai sensi dell'articolo 56. Co.2, lett. f) del CCII[249], quest'ultimo deve indicare ex ante i rimedi da adottare in caso di disallineamento tra gli obiettivi programmati e la situazione in essere, prevedendo il subentro di ipotesi secondarie qualora la strategia principale non sia più realizzabile; in mancanza di tali specifiche correttive sarà necessario formulare un nuovo piano.

---

[248] Cfr. Daniela Carloni e Tommaso Iannaccone, "*Il piano attestato di risanamento nel nuovo codice della crisi",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 4 agosto 2022.

[249] Cfr. CCII, articolo 56, comma 2, lett. f): *"2. Il piano deve avere data certa e deve contenere:*
f) i tempi delle azioni da compiersi, che consentono di verificarne la realizzazione, nonché le iniziative da adottare qualora si verifichi uno scostamento dagli obiettivi pianificati;"

In entrambe le fattispecie, purché sussistano i requisiti formali e soggettivi previsti dell'articolo 166 del CCII[250], troverà continuità l'applicazione dell'esenzione da revocatoria.

Se, tuttavia, a seguito dello scostamento non si provvederà all'attivazione dei rimedi né verrà redatto alcun nuovo piano, eventuali atti posti in essere successivamente all'evento di deriva, non essendo realizzati in esecuzione di un programma attestato, non godono della tutela giuridica. [251]

In conclusione, nell'attuale assetto normativo il piano attestato di risanamento si configura come uno strumento notevolmente potenziato dal legislatore della crisi. Nonostante in dottrina emergano talune discrasie formali e applicative risulta evidente l'estrema flessibilità di un istituto capace di valorizzare l'autonomia negoziale e la riservatezza, al fine di preservare la continuità aziendale.

---

[250] Cfr. CCII, articolo 166: *"3. Non sono soggetti all'azione revocatoria:*
a) i pagamenti di beni e servizi effettuati nell'esercizio dell'attività d'impresa nei termini d'uso;
b) le rimesse effettuate su un conto corrente bancario che non hanno ridotto in maniera durevole l'esposizione del debitore nei confronti della banca;
c) le vendite e i preliminari di vendita trascritti ai sensi dell'articolo 2645 bis del codice civile, i cui effetti non siano cessati ai sensi del comma terzo della suddetta disposizione, conclusi a giusto prezzo e aventi ad oggetto immobili ad uso abitativo, destinati a costituire l'abitazione principale dell'acquirente o di suoi parenti e affini entro il terzo grado, ovvero immobili ad uso non abitativo destinati a costituire la sede principale dell'attività d'impresa dell'acquirente, purché alla data dell'apertura della liquidazione giudiziale tale attività sia effettivamente esercitata ovvero siano stati compiuti investimenti per darvi inizio;
d) gli atti, i pagamenti effettuati e le garanzie concesse su beni del debitore posti in essere in esecuzione del piano attestato di cui all'articolo 56 o di cui all'articolo 284 e in esso indicati. L'esclusione non opera in caso di dolo o colpa grave dell'attestatore o di dolo o colpa grave del debitore, quando il creditore ne era a conoscenza al momento del compimento dell'atto, del pagamento o della costituzione della garanzia. L'esclusione opera anche con riguardo all'azione revocatoria ordinaria;
e) gli atti, i pagamenti e le garanzie su beni del debitore posti in essere in esecuzione del concordato preventivo, del concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio, del piano di ristrutturazione di cui all'articolo 64 bis omologato e dell'accordo di ristrutturazione omologato e in essi indicati, nonchégli atti, i pagamenti e le garanzie legalmente posti in essere dal debitore dopo il deposito della domanda di accesso al concordato preventivo o all'accordo di ristrutturazione. L'esclusione opera anche con riguardo all'azione revocatoria ordinaria;
f) i pagamenti eseguiti dal debitore a titolo di corrispettivo di prestazioni di lavoro effettuate da suoi dipendenti o altri suoi collaboratori, anche non subordinati;
g) i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili eseguiti dal debitore alla scadenza per ottenere la prestazione di servizi strumentali all'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza e alle procedure di insolvenza previsti dal presente codice."

[251] Cfr. Daniela Carloni e Tommaso Iannaccone, "*Il piano attestato di risanamento nel nuovo codice della crisi",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 4 agosto 2022.

2.4 ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI (art. 57 CCII)

Nel proseguo dell'analisi degli strumenti disciplinati dal Codice della Crisi e dell'insolvenza, l'attenzione deve necessariamente essere rivolta agli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 57, CCII). Tale istituto, diversamente dai precedenti, rende necessario l'intervento dell'autorità giudiziaria rappresentato dal vaglio di omologazione da parte del tribunale competente. Esso si configura, quindi, come uno strumento ibrido capace di coniugare la ricercata flessibilità negoziale con la certezza giuridica derivante dal controllo giurisdizionale. Eppure, un punto ampiamente discusso in dottrina e giurisprudenza è rappresentato proprio dalla qualificazione della sua natura giuridica.

Il contrasto sorge con riferimento ad una significativa divergenza tra l'orientamento della Suprema corte e quello dei giudici di merito riguardo all' attribuzione di natura privatistica o, al contrario, concorsuale dell'istituto.

La giurisprudenza di legittimità è piuttosto unanime nel ricondurre gli accordi nell'ambito delle procedure concorsuali,[252]mentre i giudici di merito appaiono fermi nel parificarli a veri e propri contratti di natura privata.[253]

Tuttavia, risulta doveroso specificare che la questione non è puramente dogmatica in quanto la corretta classificazione assume un peso decisivo su delicati profili formali e applicativi[254].

Ad esempio, l'assoggettabilità a procedura concorsuale comporta l'applicazione in via analogica delle norme dettate in tema di concordato preventivo; in ambito bancario, inoltre, l'esclusione della natura concorsuale eviterebbe l'applicazione dell'art. 80 del TUB (Testo Unico Bancario)[255],

---

[252] Cfr. Corte di Cassazione, Sentenza n.1182 del 18 gennaio 2018
Cfr. Corte di Cassazione, Sentenza n. 12064 del 8 maggio 2019
Cfr. Corte di Cassazione, Sentenza n. 15724 del 11 giugno 2019
[253] Cfr. Tribunale ordinario di Reggio Emilia, Decreto relativo al procedimento iscritto al R.G. 7873/2016, 14 febbraio 2018
Cfr. Tribunale ordinario di Milano, Sentenza n. 12425 del 20 dicembre 2018
[254] Cfr. Alessandro Parrotta "*La natura degli accordi di ristrutturazione dei debiti*." Pubblicato in Mementopiù.it, 7 giugno 2024
Cfr. Giacomo D'Attorre *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024

il quale prevede la non assoggettabilità degli intermediari finanziari a procedure diverse dalla liquidazione coatta amministrativa. Ancora, per quanto riguarda i professionisti che prestano servizi in favore del debitore, la distinzione è dirimente per stabilire se i crediti da loro vantati possano godere o meno del beneficio della prededuzione.

Per quanto la questione rimanga aperta, gli accordi di ristrutturazione possiedono indubbiamente tutti i tratti tipici del meccanismo concorsuale, quali: il controllo giudiziale successivo, il vincolo coattivo delle misure protettive e la regolamentazione coattiva dei rapporti tra le parti.

Invero, parte della dottrina suggerisce una soluzione intermedia, in quanto, vi sono tutti elementi sintomatici di natura privatistica come l'assenza di un'effettiva apertura del concorso tra i creditori, il mancato spossessamento del debitore, l'inesistenza di organi di nomina giudiziale e la mancata applicazione del principio della *par condicio creditorum.*[256]

Sotto il profilo strutturale, l'accordo di ristrutturazione dei debiti si configura come uno strumento di regolazione della crisi a cui l'impresa ricorre per cercare di ridurre l'esposizione debitoria e ripristinare il proprio equilibrio patrimoniale, economico e finanziario. Esso viene concluso

---

[255] Cfr. TUB, articolo 80*: "Il Ministro dell'economia e delle finanze, su proposta della Banca d'Italia, può disporre con decreto la liquidazione coatta amministrativa delle banche, anche quando ne sia in corso l'amministrazione straordinaria ovvero la liquidazione secondo le norme ordinarie, se ricorrono i presupposti indicati nell'articolo 17 del decreto legislativo 16 novembre 2015, n. 180, ma non quelli di cui all'articolo 20, comma 2, del medesimo decreto per disporre la risoluzione, ovvero quelli indicati nell'articolo 18, paragrafo 1, lettere a) e b), ma non quelli di cui alla lettera c), del regolamento (UE) n. 806/2014(5).*

2. La liquidazione coatta può essere disposta, con il medesimo procedimento indicato nel comma 1, su istanza motivata degli organi amministrativi, dell'assemblea straordinaria, dei commissari straordinari o dei liquidatori.

3. Il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze e la proposta della Banca d'Italia sono comunicati dai commissari liquidatori agli interessati, che ne facciano richiesta, non prima dell'insediamento ai sensi dell'art. 85.

4. Il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze è pubblicato per estratto nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana.

5. Dalla data di emanazione del decreto cessano le funzioni degli organi amministrativi, di controllo e assembleari, nonché di ogni altro organo della banca. Sono fatte salve le ipotesi previste dagli articoli 93, comma 1, e 94, comma 2.

6. Le banche non sono soggette a procedure concorsuali diverse dalla liquidazione coatta prevista dalle norme della presente sezione; per quanto non espressamente previsto si applicano, se compatibili, le disposizioni del codice della crisi e dell'insolvenza".

[256] Cfr. Alessandro Parrotta "*La natura degli accordi di ristrutturazione dei debiti."* Pubblicato in Mementopiù.it, 7 giugno 2024

Cfr. Giacomo D'Attorre *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024

dall'imprenditore, sia esso commerciale o agricolo, purché non rientrante dei parametri dell'impresa minore, che si trovi in stato di crisi o di insolvenza, con una platea di creditori che rappresenti almeno il sessanta per cento dei crediti complessivi (art. 57, co. 1, CCII)[257].

Tali accordi negoziali vengono stipulati sulla base di un piano economico finanziario predisposto dall'imprenditore e attestato da un professionista indipendente. Una volta redatto il piano attestato e stipulati gli accordi, l'intera documentazione deve essere pubblicata nel registro delle imprese (non essendo contemplato il patto di segretezza) e, parallelamente, depositata presso il tribunale competente tramite il ricorso per l'omologazione.

Ai fini dell'iscrizione nel pubblico registro che del deposito del ricorso il debitore ha l'obbligo di allegare ulteriori documenti contabili e fiscali di cui all'articolo 39 del d.lgs. 14/2019 (scritture contabili e fiscali obbligatorie, le dichiarazioni dei redditi, IVA e IRAP, bilanci degli ultimi tre esercizi, ecc…) al fine di garantire una corretta informativa sulla reale situazione economico patrimoniale dell'impresa.

Gli accordi devono contenere la specifica indicazione degli elementi del piano che ne consentono l'esecuzione e lo stesso deve essere redatto secondo le modalità indicate dall'articolo 56, ovvero quelle stabilite per il piano attestato di risanamento (art. 57, co. 2, CCII)[258]. Dal punto di vista del contenuto, può trattarsi di un piano industriale finalizzato al riequilibrio dei flussi finanziari in un'ottica di continuità aziendale (diretta o indiretta). Tuttavia, non è escluso che lo stesso possa definirsi con una prospettiva meramente liquidatoria dal momento che il soddisfacimento dei creditori e il superamento della crisi possono realizzarsi anche in mancanza della prosecuzione dell'attività d'impresa.

---

[257] Cfr. CCII, articolo 57, comma 1: "*Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono conclusi dall'imprenditore, anche non commerciale e diverso dall'imprenditore minore, in stato di crisi o di insolvenza, con i creditori che rappresentino almeno il sessanta per cento dei crediti e sono soggetti ad omologazione ai sensi dell'articolo".*

[258] Cfr. CCII, articolo 57, comma 2: "*Gli accordi devono contenere l'indicazione degli elementi del piano economico-finanziario che ne consentono l'esecuzione. Il piano deve essere redatto secondo le modalità indicate dall'articolo 56. Al piano debbono essere allegati i documenti di cui all'articolo 39, commi 1 e 3. Si applica l'articolo 116."*

Ai sensi dell'articolo 57, comma 4 del CCII[259], la relazione del professionista indipendente, oltre ad avere ad oggetto l'attestazione sulla veridicità dei dati aziendali e sulla fattibilità del piano (di cui si rinvia alla trattazione nel capitolo successivo), dovrà asseverare specificatamente l'idoneità dell'accordo e del piano a garantire il pagamento integrale dei creditori rimasti estranei alle trattative.

Infatti, una volta formalizzati, tali accordi vincolano esclusivamente i creditori aderenti, manifestando la loro inefficacia nei confronti dei terzi che abbiano deciso di non prendervi parte. Sebbene, in relazione a questi ultimi il legislatore preveda una limitata moratoria temporale, i medesimi conservano il diritto all'adempimento della totalità del credito vantato.[260] Nello specifico, l'articolo 57, comma 3, del CCII[261] dispone che i creditori non aderenti debbano essere pagati integralmente entro centoventi giorni dall'omologazione, qualora si tratti di crediti già scaduti a tale data, ovvero entro centoventi giorni dalla naturale scadenza, nel caso di crediti non ancora scaduti alla data di omologa dell'accordo.

Per quanto concerne i creditori aderenti, il contenuto delle trattative è interamente rimesso all'autonomia negoziale delle parti. Ciò significa che è possibile addivenire ad accordi aventi contenuto non omogeneo purché gli stessi vengano sottoscritti con una platea di creditori (aderenti) che rappresenti almeno il sessanta per cento del passivo complessivo. Tale libertà contenutistica è confermata dalla deroga ai principi della *par condicio creditorum* e delle cause legittime di prelazione, sempre con riferimento ai creditori che vi aderiscono.

---

[259] Cfr. CCII, articolo 57, comma 4: "*Un professionista indipendente deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano. L'attestazione deve specificare l'idoneità dell'accordo e del piano ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto dei termini di cui al comma 3"*

[260] Cfr. Marcella Ferrari "*Accordi di ristrutturazione dei debiti",* pubblicato in Altalex.com, 12 febbraio 2024

Cfr. Giacomo D'Attorre "Manuale *di diritto della crisi e dell'insolvenza"* Giappichelli, Torino, 2024.

[261] Cfr. CCII, articolo 57, comma 3: "*Gli accordi devono essere idonei ad assicurare il pagamento integrale dei creditori estranei nei seguenti termini:*
a) entro centoventi giorni dall'omologazione, in caso di crediti già scaduti a quella data;
b) entro centoventi giorni dalla scadenza, in caso di crediti non ancora scaduti alla data dell'omologazione."

Lo spettro delle soluzioni negoziali è alquanto ampio: possono essere previsti stralci del capitale, riscadenziamenti, forme di *datio in solutum* o la conversione dei crediti in partecipazioni societarie. Parimenti l'accordo può definire obblighi di fare o di non fare a carico dei creditori aderenti (es. mantenere le linee di credito in essere, erogare nuova finanza, ecc…) o a carico dell'imprenditore e dei soci dell'impresa (es. l'assolvimento di obblighi informativi periodici, il divieto di assumere ulteriore indebitamento senza il consenso degli aderenti, l'impegno a effettuare finanziamenti soci, ecc…).

Sotto il profilo formale, tali accordi devono necessariamente rivestire la forma scritta a pena di nullità. Sebbene la legge non richieda alcuna forma notarile o di autenticazione delle firme, quest'ultima di rende necessaria ai fini della pubblicità dichiarativa a registro.

La percentuale del sessanta per cento richiesta dalla norma va calcolata con esclusivo riferimento all'ammontare complessivo dei crediti e non del numero dei singoli creditori. Ciò significa che, l'accordo può avere ad oggetto anche un unico grande creditore, purché la sua pretesa rappresenti almeno il sessanta per cento del montante totale dei debiti in bilancio (non rientrano quelli oggetto di contestazione, quando la stessa non è funzionale all'esclusione dal computo). [262]

Inoltre, nell'ambito delle trattative, l'imprenditore ha la facoltà di proporre una transazione fiscale e contributiva ai sensi dell'articolo 63 del CCII[263].

Tale possibilità consente di definire una falcidia o una dilazione dei crediti tributari e previdenziali, includendo sia i tributi e i relativi accessori amministrati dalle agenzie fiscali

---

[262] Cfr. Marcella Ferrari "*Accordi di ristrutturazione dei debiti",* pubblicato in Altalex.com, 12 febbraio 2024.
Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

[263] Cfr. CCII, articolo 63, comma 1: "*Nell'ambito delle trattative che precedono la stipulazione degli accordi di ristrutturazione di cui agli articoli 57, 60 e 61 il debitore può proporre il pagamento, parziale o anche dilazionato, dei tributi e dei relativi accessori amministrati dalle agenzie fiscali, nonché dei contributi e premi amministrati dagli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazioni obbligatorie e dei relativi accessori, sorti sino alla data di presentazione della proposta di transazione. In tali casi l'attestazione del professionista indipendente di cui all'articolo 57, comma 4, relativamente ai crediti fiscali, previdenziali e assicurativi, ha ad oggetto anche la convenienza del trattamento proposto rispetto alla liquidazione giudiziale, se gli accordi hanno carattere liquidatorio, e la sussistenza di un trattamento non deteriore rispetto alla liquidazione giudiziale, quando è prevista la continuità dell'impresa."*

(Agenzia delle entrate e delle dogane), sia i contributi e i relativi accessori gestiti dagli enti previdenziali, assistenza e assicurazione obbligatorie (INPS e INAIL). In questa specifica ipotesi il professionista indipendente, al rilascio della relazione di attestazione, è tenuto ad asseverare anche la convenienza dell'accordo transattivo rispetto alla prospettiva liquidatoria; tale condizione costituisce oggetto di un sindacato particolarmente importante da parte del tribunale in sede di omologazione.

Sotto il profilo procedurale la proposta di transazione fiscale, unitamente alla documentazione prescritta, deve essere depositata presso gli uffici competenti degli enti pubblici interessati. L'eventuale adesione dei creditori pubblici deve avvenire entro il termine ordinario di novanta giorni dal deposito della domanda. Ove la proposta originaria venga successivamente modificata dall'imprenditore, tale termine è aumentato di sessanta giorni, che diventano novanta se la modifica integra una nuova proposta transattiva.

La successiva domanda di omologazione può essere presentata solo dopo il decorso del termine massimo stabilito per l'espressione dell'adesione da parte di enti pubblici, pena l'inammissibilità del ricorso stesso.[264]

Tuttavia, laddove entro il termine sovraesposto i creditori mantengano un atteggiamento inerte o rigettino espressamente la proposta, il debitore può comunque chiedere l'omologazione forzosa degli accordi da parte del tribunale, avvalendosi del cosiddetto "*cram down*" fiscale e contributivo.[265]

Introdotto originariamente con il D.L 159/2020 in pieno stato di emergenza pandemica, successivamente recepito nel codice della crisi, risponde alla ratio di contrastare l'ingiustificata inerzia di creditori pubblici ogniqualvolta questi rischino di pregiudicare il buon esito della ristrutturazione aziendale.

---

[264] Cfr. Corte di Cassazione, Sentenza n.34337 del 24 dicembre 2024

[265] Fonte: Giampiero Sirleo "*Il cram-down negli accordi di ristrutturazione dei debiti"* pubblicato in MementoPiù.it, 31 maggio 2024.

Se inizialmente l'istituto produceva i suoi effetti ogniqualvolta l'adesione degli enti pubblici risultasse determinante ai fini del raggiungimento del sessanta per cento, purché conveniente rispetto all'alternativa liquidatoria, la disciplina in questione ha subito un significativo irrigidimento in senso restrittivo ad opera del Decreto correttivo 136/2024, il quale ha ridefinito i presupposti al fine di evitare abusi dello strumento a danno delle casse erariali. [266]

Infatti, se inizialmente la ratio dell'istituto era quella di contrastare l'inerzia della pubblica amministrazione, è stato evidenziato un impiego talvolta abusivo dello strumento della transazione fiscale. In molti casi, infatti, venivano offerte percentuali di soddisfacimento irrisorie a fronte di una platea di aderenti limitata. A titolo di esempio, si veda la significativa sentenza di omologazione del Tribunale di Reggio Calabria[267] mediante la quale il giudice ha omologato un accordo in presenza del voto contrario dell'Agenzia delle entrate e dell'INPS, nel quale veniva offerta loro una percentuale di soddisfacimento del credito del cinque per cento e in presenza di adesione spontanea da parte degli altri creditori pari a poco più dell'uno per cento del passivo complessivo. [268]

Al fine di arginare tali distorsioni, il terzo decreto correttivo (d.lgs. 136/2024) ha stabilito che il *cram down* risulti precluso qualora l'esposizione totale verso i suddetti enti pubblici sia pari o superiore all'ottanta per cento del debito complessivo e ricorra, alternativamente, una delle due seguenti condizioni: che più del cinquanta per cento del debito pubblico derivi da omessi versamenti perpetrati in almeno cinque periodi di imposta, oppure che almeno un terzo del debito oggetto di transazione derivi da accertamenti per violazioni fraudolente. Risulta chiaro l'intento del legislatore volto a scongiurare un ricorso sistematico al mancato pagamento delle imposte, realizzato confidando nella successiva possibilità di falcidiare il debito per via giudiziale. Inoltre,

---

[266] Cfr. Giampiero Sirleo "*Il cram-down negli accordi di ristrutturazione dei debiti"* pubblicato in MementoPiù.it, 31 maggio 2024.
[267] Cfr. Tribunale ordinario di Reggio Calabria, Sentenza relativa al procedimento iscritto al R.G n. 22/2022, 9 giugno 2023
[268] Cfr. Giulio Andreani "*Le norme fiscali del terzo Decreto correttivo del codice della crisi"* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 1 agosto 2024.

l'omologazione forzosa viene tassativamente esclusa se, nei cinque anni precedenti al deposito della proposta di transazione, il debitore ne abbia conclusa una precedente avente ad oggetto debiti della medesima natura, poi risoltasi di diritto per inadempimento.

Un'interessante novità è costituita dall'introduzione di rigide soglie minime di pagamento (al netto di sanzioni e interessi) che vengono parametrate sulle percentuali dei creditori aderenti allo strumento ordinario. In particolare, è previsto il soddisfacimento di almeno il settanta per cento del credito pubblico qualora gli aderenti rappresentino meno del venticinque per cento del passivo; tale soglia scende al sessanta se le adesioni sono pari o superiori al venticinque per cento (ma inferiori al cinquanta), per ridursi al cinquanta qualora la percentuale di aderenti superi la metà del passivo.

Tali soglie sono state oggetto di numerose critiche da parte della dottrina poiché ritenute eccessivamente onerose rispetto alle precedenti del trenta o quaranta per cento introdotte con il secondo correttivo (d.lgs. 69/2023). L'elevato ammontare richiesto spinge i debitori, che già dispongono di poche risorse finanziarie, a ricorrere a strumenti alternativi agli accordi di ristrutturazione producendo un effetto diametralmente opposto rispetto a quello auspicato dal legislatore. [269]

Una volta stipulati gli accordi con i creditori rappresentanti almeno il sessanta per cento dei crediti, ovvero presentata la proposta di transazione fiscale e contributiva, e ottenuta l'asseverazione del piano da parte del professionista indipendente, l'accesso alla procedura si realizza tramite ricorso. Il legislatore del Codice della crisi ha infatti delineato, dagli articoli 37 e seguenti del CCII, un procedimento unitario dinanzi al tribunale competente, individuato in base al luogo in cui il debitore possiede il proprio centro degli interessi principali (COMI)[270].

[269] Crf. Giampiero Sirleo "*Il cram-down negli accordi di ristrutturazione dei debiti"* pubblicato in MementoPiù.it, 31 maggio 2024.
Cfr. Giulio Andreani "*Le norme fiscali del terzo Decreto correttivo del codice della crisi"* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 1 agosto 2024.

Unitamente alla domanda, che viene trasmessa dalla cancelleria all'ufficio del registro delle imprese per l'iscrizione, l'imprenditore ha l'onere di depositare l'intera documentazione prescritta dall' articolo 39 del CCII dando così formale avvio al giudizio di omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti. [271]

In questa sede, il tribunale ha la facoltà di nominare un commissario giudiziale; tale facoltà si converte tuttavia in un obbligo qualora risultino pendenti istanze per l'apertura della liquidazione giudiziale. La ratio di fondo risiede nell'esigenza di impedire che il debitore utilizzi lo strumento negoziale con finalità abusive o meramente dilatatorie, ossia al solo fine di paralizzare la pronuncia della procedura liquidatoria. La necessità di tutela del ceto creditorio ha spinto il legislatore a introdurre una figura con compiti ispettivi, di vigilanza e di segnalazione al tribunale, in un contesto negoziale in cui l'intervento del giudice è alquanto ridotto.

In alternativa alla procedura ordinaria, ai sensi dell'articolo 44 del Codice della crisi, il debitore può presentare una domanda con riserva (o "in bianco"), differendo il deposito del piano, dell'attestazione e degli accordi. Il tribunale, su istanza del ricorrente, fissa un termine di trenta massimo sessanta giorni, prorogabile per ulteriori sessanta in caso di giustificati motivi, entro il

---

[270] Cfr. CCII, articolo 27: *"1. Per i procedimenti di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o a una procedura di insolvenza e le controversie che ne derivano relativi alle imprese assoggettabili ad amministrazione straordinaria e ai gruppi di imprese di rilevante dimensione è competente il tribunale sede delle sezioni specializzate in materia di imprese di cui all'articolo 1 del decreto legislativo 27 giugno 2003, n. 168. Il tribunale sede della sezione specializzata in materia di imprese è individuato a norma dell'articolo 4 del decreto legislativo 27 giugno 2003, n. 168, avuto riguardo al luogo in cui il debitore ha il centro degli interessi principali*
2. Per i procedimenti di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o a una procedura di insolvenza diversi da quelli di cui al comma 1 e le controversie che ne derivano è competente il tribunale nel cui circondario il debitore ha il centro degli interessi principali.
3. Il centro degli interessi principali del debitore si presume coincidente:
a) per la persona fisica esercente attività d'impresa, con la sede legale risultante dal registro delle imprese o, in mancanza, con la sede effettiva dell'attività abituale;
b) per la persona fisica non esercente attività d'impresa, con la residenza o il domicilio e, se questi sono sconosciuti, con l'ultima dimora nota o, in mancanza, con il luogo di nascita. Se questo non è in Italia, la competenza è del Tribunale di Roma;
c) per la persona giuridica e gli enti, anche non esercenti attività d'impresa, con la sede legale risultante dal registro delle imprese o, in mancanza, con la sede effettiva dell'attività abituale o, se sconosciuta, secondo quanto previsto nella lettera b), con riguardo al legale rappresentante.

[271] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

quale procedere al completamento del ricorso. In tale ipotesi, il giudice impone specifici obblighi informativi periodici a cadenza mensile sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale e sulle attività predisposte dall'impresa. Altresì ordina al debitore il versamento di una somma di denaro per il pagamento delle spese procedurali.

Questi flussi informativi, soggetti a pubblicazione nel registro, assolvono la funzione di colmare il temporaneo deficit informativo dei creditori sino al deposito dell'intera documentazione. Nella domanda di riserva, diversamente dal procedimento ordinario, la nomina del commissario giudiziale è sempre obbligatoria. Lo stesso dovrà riferire tempestivamente al tribunale l'eventuale atto in frode ai creditori o ogni condotta del debitore idonea a pregiudicare la proficua risoluzione della crisi.

Infine, entro il termine perentorio di trenta giorni dalla pubblicazione degli accordi nel registro delle imprese, i creditori e ogni altro interessato possono proporre formale opposizione, con la quale sottopongono al tribunale le ragioni di rito o di merito per cui la domanda di omologazione non dovrebbe trovare accoglimento.

In ogni caso, una volta verificata la regolarità formale del ricorso, il tribunale fissa con decreto l'udienza, disponendo che il provvedimento sia tempestivamente comunicato al debitore, a tutti i creditori (aderenti e non) e, ove nominato, al commissario giudiziale.[272]

Il controllo del tribunale è di natura prevalentemente formale: esso è diretto a verificare la presenza di tutte le condizioni di ammissibilità indicate dalla legge, la regolarità delle maggioranze, la non manifesta inidoneità del piano a perseguire il risanamento e, in particolare, l'attitudine del piano e degli accordi a garantire il soddisfacimento integrale dei creditori estranei entro i rigidi termini di moratoria previsti. Di contro, al giudice risulta preclusa una valutazione di merito circa la convenienza economica degli accordi, rimessa all'esclusivo e insindacabile

[272] Cfr. Flavia Silla "*Accordi di ristrutturazione dei debiti e nomina del commissario giudiziale"* pubblicato in MementoPiù.it, 7 dicembre 2020.

giudizio dei creditori che hanno deciso volontariamente di aderirvi.[273] Specularmente, laddove sia stata proposta una transazione fiscale e contributiva, il sindacato giudiziale si espande alla convenienza dell'accordo rispetto alla liquidazione giudiziale, per superare l'eventuale dissenso pubblico.

Terminate la fase istruttoria e di discussione, il tribunale decide con sentenza: qualora le verifiche abbiano esito positivo dispone l'omologazione, in caso contrario rigetta la domanda. In caso di accoglimento la sentenza viene depositata in cancelleria e successivamente iscritta, a cura del cancelliere o del debitore presso il registro delle imprese; è da tale data che il provvedimento assume piena efficacia nei confronti delle parti, mentre alla data di pubblicazione effettiva assumono efficacia anche verso terzi. In caso di rigetto della domanda, contestualmente al diniego può dichiarare l'apertura della liquidazione giudiziale, a condizione che vi sia stata apposita istanza in tal senso da parte di uno dei soggetti legittimati a proporla (creditori, PM o il debitore medesimo) e che vi ricorrano i presupposti.

In ogni caso, contro la sentenza del tribunale, è ammesso reclamo dinanzi alla corte d'appello ai sensi dell'articolo 51 comma 1 del CCII[274], da proporsi entro trenta giorni dalla notificazione del provvedimento o, in mancanza, dalla sua iscrizione a registro delle imprese.

Il reclamo non sospende l'esecutività della sentenza impugnata; tuttavia, su istanza di parte, la Corte d'appello può disporre la sospensione dell'efficacia dell'omologa o della liquidazione, ovvero ordinare l'inibitoria dei pagamenti e dell'attuazione del piano, al fine di evitare che nelle more della decisione vengano prodotti effetti irreversibili e pregiudizievoli per la massa. Nel caso di accoglimento del reclamo, la Corte dispone la revoca dell'omologazione e, su domanda di uno

---

[273] Cfr. Marcella Ferrari "*Accordi di ristrutturazione dei debiti",* pubblicato in Altalex.com, 12 febbraio 2024.
Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

[274] Cfr. CCII, articolo 51, comma 1: "*Contro la sentenza del tribunale che pronuncia sull'omologazione del concordato preventivo, del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione o degli accordi di ristrutturazione oppure dispone l'apertura della liquidazione giudiziale le parti possono proporre reclamo. La sentenza che dichiara aperta la liquidazione giudiziale può essere impugnata anche da qualunque interessato. Il reclamo è proposto con ricorso da depositare nella cancelleria della Corte di appello nel termine di trenta giorni".*

dei soggetti legittimati, accertato lo stato di insolvenza, dichiara apertura della liquidazione giudiziale. In ogni caso, con la revoca dell'omologazione permangono gli effetti degli atti legalmente compiuti dal debitore prima della pubblicazione della sentenza di revoca (principio di stabilità degli atti esecutivi).[275]

Un altro importante aspetto da sottolineare è quello riguardante la rinegoziazione degli accordi o le modifiche del piano. Ai sensi dell'articolo 58 del CCII[276] è consentito modificare gli accordi tra imprenditore e creditori in precedenza conclusi. Infatti, il piano, gli accordi e la relativa attestazione vengono necessariamente redatti sulla base di una situazione di fatto potenzialmente mutevole nel tempo; tale variabilità può dipendere sia da cause esogene che da fattori endogeni e che possono rendere necessaria una modifica. Quando la situazione alla base dei rapporti tra le parti muta a tal punto da far compromettere il regolare adempimento degli obblighi assunti, la modifica assume una certa rilevanza. Sotto il profilo procedimentale, gli effetti della stessa e i conseguenti adempimenti sono diversi a seconda del momento in cui si verifica l'emenda; prima o dopo l'omologazione da parte del tribunale.

Nel caso in cui la necessità di apportare modifiche sostanziali al piano e agli accordi emerga prima dell'omologa, si rende necessaria la redazione di una nuova attestazione e il debitore è obbligato a chiedere ai creditori aderenti il rinnovo delle manifestazioni di consenso. Questi ultimi, debitamente informati delle correzioni apportate, restano liberi di riconfermare o meno la loro volontà negoziale.

---

[275] Cfr. Marcella Ferrari *"Accordi di ristrutturazione dei debiti",* pubblicato in Altalex.com, 12 febbraio 2024.
Cfr. Giacomo D'Attorre, "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024

[276] Cfr. CCII, articolo 58: *"1. Se prima dell'omologazione intervengono modifiche sostanziali del piano, è rinnovata l'attestazione di cui all'articolo 57, comma 4, e il debitore chiede il rinnovo delle manifestazioni di consenso ai creditori parti degli accordi. L'attestazione deve essere rinnovata anche in caso di modifiche sostanziali degli accordi.*
2. Qualora dopo l'omologazione si rendano necessarie modifiche sostanziali del piano, l'imprenditore vi apporta le modifiche idonee ad assicurare l'esecuzione degli accordi, richiedendo al professionista indicato all'articolo 57, comma 4, il rinnovo dell'attestazione. In tal caso, il piano modificato e l'attestazione sono pubblicati nel registro delle imprese e della pubblicazione è dato avviso ai creditori a mezzo lettera raccomandata o posta elettronica certificata. Entro trenta giorni dalla ricezione dell'avviso è ammessa opposizione con ricorso al tribunale. Il procedimento si svolge nelle forme di cui all'articolo 48."

Qualora, invece, le modifiche si rendano necessarie dopo l'omologazione, è parimenti richiesto il rinnovo dell'attestazione; tuttavia, in questo scenario, il nuovo piano, la relazione e gli accordi modificati vengono pubblicati nel registro delle imprese e della data di pubblicazione viene fatta formale comunicazione ai creditori mediante lettera raccomandata o PEC. In questo ultimo caso, è ammessa la facoltà di proporre opposizione dinanzi al tribunale da parte dei creditori dissenzienti rispetto all'emenda entro trenta giorni dalla ricezione della comunicazione. Qualora l'opposizione venga accolta, il provvedimento del tribunale disporrà l'inefficacia delle modifiche dell'accordo nei soli confronti dei creditori opponenti.

Un ulteriore profilo di centrale rilevanza che mostra non poche difficoltà applicative è rappresentato dalla disciplina della fase di esecuzione delle misure concordate con il ceto creditorio, ove le criticità maggiori si hanno con riferimento ad un eventuale inadempimento da parte del debitore. In questo ultimo caso, occorre distinguere i creditori aderenti da quelli estranei: i primi sono legittimati a esperire l'azione di risoluzione contrattuale per inadempimento ai sensi del' articolo 1453 del Codice civile[277], con la conseguente caducazione della falcidia e il ripristino della portata originaria del credito; viceversa, i creditori estranei, non essendo parti contraenti, possono esperire i tradizionali rimedi come il procedimento monitorio o l'esecuzione forzata. Si possiede una previsione stringente nel caso di contraenti pubblici, poiché si ha la risoluzione di diritto della transazione fiscale qualora l'inadempimento si protragga per oltre sessanta giorni dalla scadenza prevista tra le parti per il pagamento anche di una sola rata delle somme dovute.[278]

Sotto il profilo temporale, il ricorso allo strumento degli accordi di ristrutturazione produce i propri effetti in momenti diversi, coinvolgendo sia le parti contraenti sia i terzi interessati. Talune

---

[277] Cfr. Codice civile, articolo 1453: *"Nei contratti con prestazioni corrispettive, quando uno dei contraenti non adempie le sue obbligazioni, l'altro può a sua scelta chiedere l'adempimento o la risoluzione del contratto, salvo, in ogni caso, il risarcimento del danno.*
La risoluzione può essere domandata anche quando il giudizio è stato promosso per ottenere l'adempimento; ma non può più chiedersi l'adempimento quando è stata domandata la risoluzione.
Dalla data della domanda di risoluzione l'inadempiente non può più adempiere la propria obbligazione."

[278] Cfr. Marcella Ferrari *"Accordi di ristrutturazione dei debiti",* pubblicato in Altalex.com, 12 febbraio 2024.
Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.

tutele operano anticipatamente dalla data di presentazione del ricorso, mentre l'efficacia definitiva del piano si consolida a seguito della sentenza di omologazione.

Nella fase embrionale della procedura, quando il debitore è in una situazione di squilibrio e incertezza la predisposizione di strumenti di salvaguardia del patrimonio è condizione necessaria per neutralizzare il rischio di azioni aggressive da parte dei singoli creditori. Pertanto, all'atto del deposito del ricorso o in corso del procedimento, l'imprenditore può chiedere l'applicazione delle misure protettive.[279] Tali strumenti, i cui tratti salienti sono già stati ampiamente trattati nel paragrafo dedicato alla composizione negoziata (art. 18, CCII), ambito con il quale il legislatore ha operato un progressivo sforzo di armonizzazione normativa, vengono qui richiamati nei loro riflessi operativi negli accordi di ristrutturazione.

La tutela del patrimonio può definirsi mediante la richiesta di misure protettive ovvero di provvedimenti cautelari (artt. 54, CCII e 55 CCII).

La differenza si sostanzia, dunque, con riferimento al contenuto e al procedimento di approvazione. Le prime si sostanziano nell'automatica inibitoria delle azioni esecutive e cautelari mentre le altre, presentano un contenuto modellato sulle esigenze concrete del caso di specie e richiedono una specifica attività istruttoria da parte del tribunale.

Le misure protettive producono effetti verso determinate categorie di creditori, i provvedimenti cautelari presentano una portata più ampia e un'attitudine più marcata con particolare riferimento ai rapporti con i terzi.

In entrambi i casi la disciplina fissa limiti stringenti per cui la durata complessiva non può eccedere il periodo di quattro mesi consecutivi. Termine suscettibile di proroga su specifica istanza del debitore o del commissario giudiziale ove presente, laddove permangano i presupposti di fattibilità delle trattative, fino ad un limite massimo complessivo di dodici mesi.

[279] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024

L'obiettivo finale dello "scudo" legale è, dunque, quello di agevolare il risanamento e quando siffatto obiettivo risulti compromesso o la tutela non appaia più funzionale al buon esito dell'istituto, il tribunale, dispone l'immediata revoca o la modifica delle misure concesse in precedenza.

Inoltre, le misure protettive possono essere richieste anche anticipatamente rispetto al deposito della domanda di omologazione, ossia in pendenza di trattative, qualora non sia stato ancora raggiunto il prescritto *quorum* del sessanta per cento dei crediti. In tale ipotesi, l'efficacia dello scudo legale è subordinato alla presentazione di una mera proposta di accordo, la quale deve essere corredata da una specifica attestazione rilasciata dal professionista indipendente; quest'ultimo deve dichiarare l'idoneità della proposta, se accettata, ad assicurare l'integrale soddisfacimento dei creditori estranei (art. 54, co. 3, CCII) [280]. Tale tutela, tuttavia, incontra un limite con riferimento ai crediti di lavoro: i dipendenti, infatti, non possono essere privati del diritto a promuovere azioni esecutive o cautelari solo sulla base di una semplice proposta di accordo. [281]

Un ulteriore e rilevante effetto protettivo connesso alla presentazione della domanda di omologazione è il blocco temporaneo delle istanze di apertura della liquidazione giudiziale eventualmente presentate, in danno al debitore, dal pubblico ministero o da creditori. Tale meccanismo costituisce diretta espressione del principio di trattazione unitaria e prioritaria (art. 7, CCII)[282], secondo cui le domande di accesso a uno degli strumenti di regolazione della crisi e

---

[280] Cfr. CCII, articolo 54, comma 3: "*Le misure protettive di cui al comma 2, primo e secondo periodo, possono essere richieste dall'imprenditore anche nel corso delle trattative e prima del deposito della domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione, allegando la documentazione di cui all'articolo 39, comma 1 e la proposta di accordo corredata da un'attestazione del professionista indipendente che attesta che sulla proposta sono in corso trattative con i creditori che rappresentano almeno il sessanta per cento dei crediti e che la stessa, se accettata, è idonea ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori con i quali non sono in corso trattative o che hanno comunque negato la propria disponibilità a trattare. La disposizione si applica anche agli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa di cui all'articolo 61."*

[281] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*", Giappichelli, Torino, 2024.

dell'insolvenza devono essere esaminate con precedenza rispetto alle istanze strettamente liquidatorie. Di conseguenza, il tribunale potrà procedere all'apertura della liquidazione giudiziale solo qualora la domanda di omologazione degli accordi venga rigettata e sussista l'accertato stato di insolvenza del debitore (artt. 7, co. 3 e 48, co.6, CCII)[283].

Sotto il profilo patrimoniale, a partire dall'iscrizione della domanda nel registro delle imprese, i creditori non possono acquisire diritti di prelazione se non concordati con il debitore (art. 64, co. 1, CCII)[284]. Tale divieto mira a cristallizzare la situazione patrimoniale d'impresa, evitando che i singoli creditori alterino la consistenza della garanzia a proprio vantaggio nelle more del giudizio di omologazione.

Altresì, di norma nella disciplina degli accordi di ristrutturazione non trova applicazione il principio della *par condicio creditorum* e delle cause legittime di prelazione lasciando libero il

---

[282] Cfr. CCII, articolo 7: *"1. Le domande di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza e alle procedure di insolvenza sono trattate in un unico procedimento e ogni domanda sopravvenuta è riunita a quella già pendente. Il procedimento si svolge nelle forme di cui agli articoli 40 e 41.*
2. Nel caso di proposizione di più domande, il tribunale esamina in via prioritaria quella diretta a regolare la crisi o l'insolvenza con strumenti diversi dalla liquidazione giudiziale o dalla liquidazione controllata, a condizione che:
a) la domanda medesima non sia manifestamente inammissibile;
b) il piano non sia manifestamente inadeguato a raggiungere gli obiettivi prefissati;
c) nella proposta siano espressamente indicate la convenienza per i creditori o, in caso di concordato in continuità aziendale, le ragioni della assenza di pregiudizio per i creditori.
3. Ferme le ipotesi di cui agli articoli 73 e 83, in tutti i casi in cui la domanda diretta a regolare la crisi o l'insolvenza con strumenti diversi dalla liquidazione giudiziale non è accolta ed è accertato lo stato di insolvenza, il tribunale procede, su istanza dei soggetti legittimati, all'apertura della liquidazione giudiziale. Allo stesso modo il tribunale procede in tutti i casi in cui la domanda è inammissibile o improcedibile e nei casi previsti dall'articolo 49, comma 2."

[283] Cfr. CCII, articolo 48, comma 6: "*Se il tribunale non omologa il concordato preventivo, gli accordi di ristrutturazione o il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, provvede con sentenza eventualmente dichiarando, su ricorso di uno dei soggetti legittimati, l'apertura della liquidazione giudiziale secondo quanto previsto dall'articolo 49, commi 1 e 2."*

[284] Cfr. CCII, articolo 64, comma 1*: "1. Dalla data del deposito della domanda per l'omologazione degli accordi di ristrutturazione disciplinati dagli articoli 57, 60 e 61 oppure dalla data della richiesta di cui all'articolo 54, comma 3, i creditori non possono, sino all'omologazione, acquisire diritti di prelazione se non concordati. Per lo stesso periodo non si applicano gli articoli 2446, commi secondo e terzo, 2447, 2482 bis, commi quarto, quinto e sesto e 2482 ter del codice civile e non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, numero 4, e 2545 duodecies del Codice civile.".*

debitore di pagare i creditori anteriori, anche nel periodo antecedente all'omologazione, qualora lo ritenga necessario (es. fornitori strategici all'esercizio d'impresa). [285]

Trattandosi di uno strumento di natura negoziale, il debitore non subisce alcuno spossessamento del proprio patrimonio; egli conserva la piena titolarità dei suoi poteri gestori potendo compiere liberamente sia atti di ordinaria che di straordinaria amministrazione, senza alcuna autorizzazione, fermo restando il dovere di gestire l'attività nell' interesse primario dei creditori. Qualora il debitore sia una società, il deposito della domanda produce la sospensione della disciplina in tema di capitale sociale minimo (art. 64, co. 1). Cioè, fino alla sentenza di omologa non trova applicazione la normativa sulla ricapitalizzazione del capitale per perdite pregresse e nemmeno l'eventuale causa di scioglimento della società per riduzione del capitale sotto il minimo legale per effetto del solo deposito dell'istanza.

Un decisivo incentivo all'accesso all'istituto è rappresentato dall'esenzione dalle revocatorie e dai reati fallimentari per gli atti, i pagamenti e le garanzie legalmente compiuti in esecuzione del piano di ristrutturazione. Trovano qui applicazione le disposizioni contenute negli articoli 166 e 324 del Codice della crisi e dell'insolvenza, i cui effetti si consolidano con la pronuncia della sentenza di omologazione.

Inoltre, sotto il profilo dei contratti in corso di esecuzione, il deposito della domanda di omologazione corredata dalla richiesta di misure protettive incide sull'autonomia contrattuale dei terzi (art. 64, co.3, CCII)[286]. I contraenti non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti o provocarne la risoluzione, né modificarli o anticiparne le scadenze in danno dell'imprenditore per il solo deposito del ricorso. [287]Tale disciplina diviene ancora più stringente

---

[285] Cfr. Giacomo D'Attorre, *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024

[286] Cfr. CCII, articolo 64, comma 3: *" In caso di domanda proposta ai sensi dell'articolo 54, comma 3, o di domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione con richiesta di concessione delle misure protettive o cautelari, i creditori non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti in corso di esecuzione o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del deposito delle medesime domande o della concessione delle misure protettive o cautelari. Sono inefficaci eventuali patti contrari."*

[287] Cfr. Giacomo D'Attorre, "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza",* Giappichelli, Torino, 2024.

con riguardo ai contratti essenziali per la prosecuzione dell'attività (art. 64, co.4, CCII)[288]: per questi ultimi è prevista, tuttavia, una condizione ulteriore ovvero l'inadempimento del debitore, ciò significa che resta fermo il divieto per il creditore anche nel caso in cui lo stesso non sia stato pagato dal debitore.

Una volta definita l'omologa, sotto il profilo delle garanzie personali, l'articolo 59 comma 3 del CCII[289], ribadisce come la sola omologazione degli accordi non libera i fideiussori, i coobbligati e i soci illimitatamente responsabili del debitore, salvo diversa pattuizione di remissione totale o parziale dei debiti concordata. Allo stesso modo nell'ipotesi di società di persone, i soci illimitatamente responsabili continuano a rispondere per i debiti sociali pregressi, salvo diversa previsione negli accordi (art. 57, co.4-bis)[290].

Un importante effetto connesso alla presentazione dell'istanza di omologazione è rappresentato dalla possibilità di contrarre nuova finanza chiedendo l'autorizzazione al tribunale, al fine di ottenere il beneficio della prededucibilità su tali flussi finanziari.[291]Tale disciplina sarà oggetto di trattazione specifica nel paragrafo dedicato al concordato preventivo in continuità, in quanto il legislatore effettua un espresso rinvio a tali disposizioni, estendendone direttamente l'applicabilità.

In conclusione, gli accordi di ristrutturazione dei debiti si confermano strumenti flessibili la cui forza risiede nella capacità di unire la libertà delle trattative private con la sicurezza delle tutele concorsuali, garantite dal vaglio finale del tribunale e dall'asseverazione del professionista.

---

[288] Cfr. CCII, articolo 64, comma 4: "*4. Fermo quanto previsto dal comma 3, i creditori interessati dalle misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti essenziali in corso di esecuzione o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto di non essere stati pagati dal debitore. Sono essenziali i contratti necessari per la continuazione della gestione corrente dell'impresa, inclusi i contratti relativi alle forniture la cui interruzione impedisce la prosecuzione dell'attività del debitore."*

[289] Cfr. CCII, articolo 59, comma 3: *"Salvo patto contrario, gli accordi di ristrutturazione della società hanno efficacia nei confronti dei soci illimitatamente responsabili, i quali, se hanno prestato garanzia, continuano a rispondere per tale diverso titolo, salvo che non sia diversamente previsto.*

[290] Cfr. CCII, articolo 57, comma 4: *"Un professionista indipendente deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano. L'attestazione deve specificare l'idoneità dell'accordo e del piano ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto dei termini di cui al comma 3."*

[291] Cfr. Giacomo D'Attorre, Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza, Giappichelli, Torino, 2024.

L’istituto si distingue nettamente dai precedenti per la necessità del vaglio di omologazione del tribunale e per la complessa disciplina della transazione fiscale e del relativo *cram down* erariale la cui analisi dimostra che questa flessibilità non può divenire un libero arbitrio a danno della collettività.

2.5 PIANO DI RISTRUTTURAZIONE SOGGETTO AD OMOLOGAZIONE (art.64-bis CCII)

Il passaggio dagli accordi di ristrutturazione dei debiti al piano di ristrutturazione soggetto a omologazione risponde a una precisa logica di evoluzione sistematica. Quest'ultimo, infatti, pur conservando la natura privatistica e negoziale tipica degli accordi, mutua dal concordato preventivo la struttura concorsuale e collettiva, rappresentando in tal modo un istituto ibrido capace di coniugare snellezza procedurale e controllo giurisdizionale.

Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione (PRO), non presente nell'originario impianto codicistico, è stato introdotto dal d.lgs. n.83 del 17 giugno 2022 in recepimento della Direttiva *Insolvency*, e successivamente modificato con il correttivo 136/2024. Si colloca tra gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza (art. 2, co.1, lett. m-bis)[292] e, in quanto tale, può essere preceduto dalla composizione negoziata della crisi.[293]

Disciplinato dall'articolo 64- *bis* del Codice della crisi, l'istituto conserva l'impronta negoziale e volontaria dei precedenti strumenti finora analizzati, ma compie un decisivo passo in avanti. Si tratta di una procedura con la quale il debitore definisce una proposta di soddisfacimento ai creditori, la cui architettura è governata da un meccanismo di duplice controllo giudiziale. Il primo vaglio ha per oggetto la verifica della ritualità, della regolarità formale del piano e della suddivisione in classi prevista per garantirne l'accesso. Superata questa disamina preliminare, e una volta espletato il voto dei creditori, la documentazione deve essere oggetto di un secondo controllo in sede di omologazione; questo assume connotazione puramente formale ma può tradursi in un sindacato sostanziale in caso di opposizione di un creditore dissenziente per difetto di convenienza.

---

[292] Cfr. CCII, articolo 2, comma 1, lettera m-bis):" *strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza": le misure, gli accordi e le procedure, diversi dalla liquidazione giudiziale e dalla liquidazione controllata volti al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale, oppure volti alla liquidazione del patrimonio o delle attività che, a richiesta del debitore, possono essere preceduti dalla composizione negoziata della crisi".*

[293] Cfr. CNDCEC "*Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione alla luce delle novità introdotte dal correttivo"* pubblicato in commerciaisti.it, 24 giugno 2025

Tra queste due fasi si inserisce, infatti, la votazione favorevole da parte di tutte le classi di creditori, condizione indispensabile perché la proposta venga omologata, vincolando le parti al soddisfacimento di quanto offerto con conseguente liberazione del debitore.[294]

Leggendo la norma risulta spontaneo il collegamento strutturale con il concordato preventivo, verso la cui disciplina il legislatore dispone di un continuo rinvio. Tuttavia, i due istituti godono di una netta autonomia procedurale distinguendosi sotto profili cruciali. Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione si connota, infatti, per l'espressa deroga ai principi cardine della responsabilità patrimoniale (art. 2740, c.c.)[295] e della *par condicio creditorum (*art. 2741 c.c.)[296], nonché alla disciplina dell'ordine delle cause legittime di prelazione (art. 64-bis, co. 1)[297]. Tali deroghe, espressione di una libertà distributiva concessa all'imprenditore, trovano un perfetto bilanciamento nella rigidità del meccanismo deliberativo, il quale richiede la votazione favorevole della unanimità delle classi di creditori.

In tal senso, la scelta di preferire il PRO rispetto al concordato preventivo rientra nelle opzioni strategiche dell'imprenditore; qualora lo stesso ritenga di poter ottenere il consenso di tutte le classi di creditori, può decidere di accedere al piano di ristrutturazione omologato (piuttosto che al concordato preventivo) ottenendo una serie di vantaggi in termini di snellezza e stabilità dell'operazione. [298]

---

[294] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

[295] Cfr. Codice civile, articolo 2740: "*Il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri. Le limitazioni della responsabilità non sono ammesse se non nei casi stabiliti dalla legge [490 n. 2, 2267, 2313; 514, 545 c.p.c.]".*

[296] Cfr. Codice civile, articolo 2741: "*I creditori hanno eguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore, salve le cause legittime di prelazione. Sono cause legittime di prelazione i privilegi, il pegno e le ipoteche".*

[297] Cfr. CCII, articolo 64-bis, comma 1: "*Con il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione 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 può prevedere il soddisfacimento dei creditori, previa suddivisione degli stessi in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei, distribuendo il valore generato dal piano anche in deroga agli articoli 2740 e 2741 del codice civile e alle disposizioni che regolano la graduazione delle cause legittime di prelazione, purché la proposta sia approvata dall'unanimità delle classi. In ogni caso i crediti assistiti dal privilegio di cui all'articolo 2751 bis, n. 1, del Codice civile, sono soddisfatti in denaro integralmente entro trenta giorni dall'omologazione".*

[298] Cfr. Stefania Pacchi "*Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024"*, pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.

Proprio in virtù di dette peculiarità, si è acceso un vivace dibattito dottrinale sulla natura giuridica dell'istituto. Se in prima battuta, la possibilità di sovvertire l'ordine delle prelazioni e le regole di responsabilità patrimoniale ha spinto parte degli autori a ritenere la procedura lontana dalla natura concorsuale, recenti interpreti hanno preferito ricondurla nel *genus* delle procedure concorsuali, inserendola nella categoria di "concorsualità liquida".

Tale orientamento conferma la natura ibrida del PRO, strutturato per coniugare autonomia negoziale e cornice giudiziale.

A ulteriore conferma della libertà operativa del debitore, la norma riconosce a quest'ultimo la massima autonomia nella gestione del patrimonio, escludendo vincoli o autorizzazioni sugli atti di straordinaria amministrazione, i quali restano sottoposti alla vigilanza del commissario giudiziale. Tale prerogativa trova, tuttavia, un contrappeso nella tutela dei creditori dissenzienti, ai quali deve essere garantito un soddisfacimento non inferiore a quello ricavabile dalla liquidazione giudiziale alla data dell'omologazione (*best interest of creditors test*). [299]

Da tutte queste considerazioni emerge la profonda peculiarità del PRO rispetto ad altri strumenti di regolazione della crisi oggetto di trattazione in precedenza. L'istituto si presenta come un meccanismo apparentemente complesso ma che si rivela nei fatti più snello e flessibile della procedura concorsuale per eccellenza, il concordato preventivo. Questa maggiore semplicità procedimentale si traduce in un forte incentivo per l'imprenditore che intenda salvaguardare il valore aziendale attraverso la negoziazione. Proprio in virtù di tali aspetti innovativi risulta doveroso procedere alla disamina della disciplina di dettaglio del PRO.

L'accesso alla procedura è riconosciuto al solo imprenditore commerciale (art. 2195, c.c.)[300] sopra soglia, ovvero assoggettabile a liquidazione giudiziale. Un'espressa esclusione è prevista per

[299] Cfr. Stefania Pacchi "Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024", pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.

l'imprenditore minore (che non dimostri il possesso congiunto dei requisiti dell'articolo 2, comma 1 lettera d), per gli enti pubblici e per l'imprenditore agricolo (art. 2135, c.c.)[301].

Per quanto concerne il presupposto oggettivo, esso è rappresentato dallo stato di crisi o insolvenza purché quest'ultima presenti profili di reversibilità.

Il debitore che rientri nei menzionati presupposti può presentare domanda con ricorso al tribunale competente (individuato ai sensi dell'art. 27, CCII)[302] inaugurando il procedimento unitario di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

---

[300] Cfr. Codice civile, articolo 2195: "*Sono soggetti all'obbligo [2194, 2200] dell'iscrizione, nel registro delle imprese [2082, 2136, 2188, 2189, 2198, 2221, 2249, 2709] gli imprenditori [2201, 2202, 2205] che esercitano [2308, 2556, 2564, 2566:*
1) un'attività industriale diretta alla produzione di beni o di servizi [2135];
2) un'attività intermediaria nella circolazione dei beni [2203];
3) un'attività di trasporto per terra [1678], per acqua o per aria;
4) un'attività bancaria [1834] o assicurativa [1882, 1883];
5) altre attività ausiliarie delle precedenti [1754].
Le disposizioni della legge che fanno riferimento alle attività e alle imprese commerciali [320, 365, 371, 397, 425, 2214, 2955, n. 5] si applicano, se non risulta diversamente, a tutte le attività indicate in questo articolo e alle imprese che le esercitano [836].

[301] Cfr. Codice civile, articolo 2135: "*È imprenditore agricolo chi esercita una delle seguenti attività: coltivazione del fondo, selvicoltura, allevamento di animali e attività connesse [2082, 2083].*
Per coltivazione del fondo, per selvicoltura e per allevamento di animali si intendono le attività dirette alla cura ed allo sviluppo di un ciclo biologico o di una fase necessaria del ciclo stesso, di carattere vegetale o animale, che utilizzano o possono utilizzare il fondo, il bosco o le acque dolci, salmastre o marine.
Si intendono comunque connesse le attività, esercitate dal medesimo imprenditore agricolo, dirette alla manipolazione, conservazione, trasformazione, commercializzazione e valorizzazione che abbiano ad oggetto prodotti ottenuti prevalentemente dalla coltivazione del fondo o del bosco o dall'allevamento di animali, nonché le attività dirette alla fornitura di beni o servizi mediante l'utilizzazione prevalente di attrezzature o risorse dell'azienda normalmente impiegate nell'attività agricola esercitata, ivi comprese le attività di valorizzazione del territorio e del patrimonio rurale e forestale, ovvero di ricezione ed ospitalità come definite dalla legge [2557]."

[302] Cfr. CCII, articolo 27: "1. *Per i procedimenti di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o a una procedura di insolvenza e le controversie che ne derivano relativi alle imprese assoggettabili ad amministrazione straordinaria e ai gruppi di imprese di rilevante dimensione è competente il tribunale sede delle sezioni specializzate in materia di imprese di cui all'articolo 1 del decreto legislativo 27 giugno 2003, n. 168. Il tribunale sede della sezione specializzata in materia di imprese è individuato a norma dell'articolo 4 del decreto legislativo 27 giugno 2003, n. 168, avuto riguardo al luogo in cui il debitore ha il centro degli interessi principali.*
2. Per i procedimenti di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o a una procedura di insolvenza diversi da quelli di cui al comma 1 e le controversie che ne derivano è competente il tribunale nel cui circondario il debitore ha il centro degli interessi principali.
3. Il centro degli interessi principali del debitore si presume coincidente:
a) per la persona fisica esercente attività d'impresa, con la sede legale risultante dal registro delle imprese o, in mancanza, con la sede effettiva dell'attività abituale;
b) per la persona fisica non esercente attività d'impresa, con la residenza o il domicilio e, se questi sono sconosciuti, con l'ultima dimora nota o, in mancanza, con il luogo di nascita. Se questo non è in Italia, la competenza è del Tribunale di Roma;

Entro il giorno successivo al deposito, la domanda viene trasmessa al Pubblico Ministero e deve essere oggetto di comunicazione al cancelliere per la tempestiva iscrizione nel registro delle imprese, da effettuarsi entro il giorno seguente.

Al ricorso deve essere allegata una dettagliata serie di documenti, tra cui spiccano il piano, la proposta, la relazione di attestazione del professionista indipendente nonché la documentazione prevista ai sensi dell'articolo 39 del CCII[303], al fine di predisporre una corretta e trasparente informativa sulla reale situazione economico-patrimoniale dell'impresa[304].

Anche in questo caso, il debitore ha la facoltà di presentare la domanda "con riserva" (ovvero in bianco) rimandando il deposito della documentazione entro il termine fissato dal giudice, ai sensi dell'articolo 44 del CCII. Tuttavia, nel lasso di tempo tra il deposito del ricorso e la scadenza del termine concesso, emerge una sostanziale differenza rispetto al concordato preventivo. Sebbene, infatti, nel concordato gli atti di straordinaria amministrazione restino temporaneamente soggetti al regime autorizzatorio del tribunale, nel PRO il legislatore concede al debitore la facoltà di

---

c) per la persona giuridica e gli enti, anche non esercenti attività d'impresa, con la sede legale risultante dal registro delle imprese o, in mancanza, con la sede effettiva dell'attività abituale o, se sconosciuta, secondo quanto previsto nella lettera b), con riguardo al legale rappresentante".

[303] Cfr. CCII, articolo 39: "1. *Il debitore che chiede l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o a una procedura di insolvenza deposita presso il tribunale le scritture contabili e fiscali obbligatorie, le dichiarazioni dei redditi concernenti i tre esercizi o anni precedenti ovvero l'intera esistenza dell'impresa o dell'attività economica o professionale, se questa ha avuto una minore durata, le dichiarazioni IRAP e le dichiarazioni annuali IVA relative ai medesimi periodi, i bilanci relativi agli ultimi tre esercizi. Deve inoltre depositare, anche in formato digitale, una relazione sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria aggiornata, con periodicità mensile, uno stato particolareggiato ed estimativo delle sue attività, un'idonea certificazione sui debiti fiscali, contributivi e per premi assicurativi, l'elenco nominativo dei creditori e l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione nonché l'elenco nominativo di coloro che vantano diritti reali e personali su cose in suo possesso e l'indicazione delle cose stesse e del titolo da cui sorge il diritto. Tali elenchi devono contenere l'indicazione del domicilio digitale dei creditori e dei titolari di diritti reali e personali che ne sono muniti.*

2. Il debitore deve depositare una relazione riepilogativa degli atti di straordinaria amministrazione di cui all'articolo 94, comma 2, compiuti nel quinquennio anteriore, anche in formato digitale.

3. Quando la domanda è presentata ai sensi dell'articolo 44, comma 1, lettera a, il debitore deposita unitamente alla domanda unicamente i bilanci relativi agli ultimi tre esercizi o, per le imprese non soggette all'obbligo di redazione del bilancio, le dichiarazioni dei redditi e le dichiarazioni IRAP concernenti i tre esercizi precedenti, l'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione, oltre che con l'indicazione del loro domicilio digitale, se ne sono muniti. L'ulteriore documentazione prevista dai commi 1 e 2 deve essere depositata nel termine assegnato dal tribunale ai sensi dell'articolo 44, comma 1, lettera a)"

[304] Cfr. Stefania Pacchi "*Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024", pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.*

optare per un regime gestorio più favorevole. Ciò significa che il ricorrente può chiedere al tribunale di disporre che gli atti di straordinaria amministrazione vengano compiuti senza preventiva autorizzazione del giudice, ma sotto la sola vigilanza del commissario giudiziale. La dottrina, tuttavia, afferma si tratti di una facoltà subordinata alla richiesta di un'autorizzazione in quanto la norma formula "*può chiedere di giovarsi*", escludendo qualsiasi automatismo.

Per quanto concerne il piano e la proposta, si applicano per estensione le disposizioni del concordato preventivo dall'articolo 87 del CCII[305], seppure con una specifica differenza

[305] Cfr. CCII, articolo 87: "*1. Il debitore presenta, con la proposta di concordato e unitamente alla documentazione prevista dall'articolo 39, un piano contenente:*
a) l'indicazione del debitore e delle eventuali parti correlate, le sue attività e passività al momento della presentazione del piano e la descrizione della situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'impresa e della posizione dei lavoratori;
b) una descrizione delle cause e dell'entità dello stato di crisi o di insolvenza in cui si trova e l'indicazione delle strategie d'intervento;
c) il valore di liquidazione alla data della domanda di concordato, corrispondente al valore realizzabile, in sede di liquidazione giudiziale, dalla liquidazione dei beni e dei diritti, comprensivo dell'eventuale maggior valore economico realizzabile nella medesima sede dalla cessione dell'azienda in esercizio nonché delle ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni esperibili, al netto delle spese;
d) le modalità di ristrutturazione dei debiti e di soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito;
e) gli effetti sul piano finanziario delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta analiticamente descritti nonché, in caso di concordato in continuità, il piano industriale con l'indicazione degli effetti sul piano finanziario e dei tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione economico-finanziaria;
f) ove sia prevista la prosecuzione dell'attività d'impresa in forma diretta e in tutti i casi in cui le risorse per i creditori sono, in tutto o in parte, realizzate nel tempo attraverso la prosecuzione dell'attività in capo al cessionario dell'azienda, l'analitica individuazione dei costi e dei ricavi attesi, del fabbisogno finanziario e delle relative modalità di copertura, tenendo conto anche dei costi necessari per assicurare il rispetto della normativa in materia di sicurezza sul lavoro e di tutela dell'ambiente;
g) gli apporti di finanza nuova eventualmente previsti e le ragioni per cui sono necessari per l'attuazione del piano;
h) le azioni risarcitorie e recuperatorie esperibili nonché le azioni eventualmente proponibili solo nel caso di apertura della procedura di liquidazione giudiziale e le prospettive di realizzo;
i) le iniziative da adottare qualora si verifichi uno scostamento dagli obiettivi pianificati;
l) le parti interessate dal piano, indicate individualmente o descritte per categorie di debiti, e l'ammontare dei relativi crediti e interessi, con indicazione dell'ammontare eventualmente contestato;
m) le classi in cui le parti interessate sono state suddivise ai fini del voto, con indicazione dei criteri di formazione utilizzati, del valore dei rispettivi crediti e degli interessi di ciascuna classe;
n) le eventuali parti non interessate dal piano, indicate individualmente o descritte per categorie di debiti, unitamente a una descrizione dei motivi per i quali non sono interessate;
o) le modalità di informazione e consultazione dei rappresentanti dei lavoratori nonché gli effetti della ristrutturazione sui rapporti di lavoro, sulla loro organizzazione o sulle modalità di svolgimento delle prestazioni;
p) l'indicazione del commissario giudiziale ove già nominato;

strutturale. Se da un lato il piano deve contenere tutti gli elementi indicati dalla menzionata norma, dall'altro la relazione del professionista indipendente deve attestare esclusivamente la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, senza che sia richiesta l'espressa valutazione sulla convenienza della proposta rispetto all'alternativa liquidatoria (art. 64-bis, co.3, CCII)[306].

Sul punto, la dottrina prevalente critica il dato letterale della norma, ravvisando un'indubbia utilità di tale verifica a beneficio del ceto creditorio. Poiché l'espressione del voto è inevitabilmente subordinata a valutazioni circa la convenienza della proposta rispetto allo scenario della liquidazione giudiziale, i creditori possono compiere tale scelta solo a fronte di informazioni e documentazioni messe a disposizione dal debitore. In tal senso, la presenza nel piano di una disamina dell'alternativa liquidatoria, seppur non espressamente imposta dal dettato normativo, si rivela uno strumento imprescindibile per agevolare i creditori nelle valutazioni antecedenti la votazione finale. [307]

Infine, la domanda di accesso al PRO può contenere l'istanza per la concessione di misure protettive e cautelari ai sensi degli articoli 54 e 55 del CCII, la cui efficacia è comunque subordinata alla conferma giudiziale.

Un punto alquanto dibattuto in dottrina, complice il silenzio del legislatore, riguarda l'individuazione dell'ambito applicativo del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione, in

---

p-bis) l'indicazione, laddove necessario, di fondi rischi, con specifico riferimento, per il caso di finanziamenti garantiti da misure di sostegno pubblico, a quanto necessario al pagamento dei relativi crediti nell'ipotesi di escussione della garanzia e nei limiti delle previsioni di soddisfacimento del credito.
2. Nella domanda il debitore indica le ragioni per cui la proposta concordataria è preferibile rispetto alla liquidazione giudiziale.
3. Il debitore deposita, con la domanda, la relazione di un professionista indipendente, che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano e, in caso di continuità aziendale, che il piano è atto a impedire o superare l'insolvenza del debitore, a garantire la sostenibilità economica dell'impresa e a riconoscere a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale. Analoga relazione deve essere presentata nel caso di modifiche sostanziali della proposta o del piano."

[306] Cfr. CCII, articolo 64-bis, comma 3: "*Un professionista indipendente attesta la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano.".*

[307] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.
Cfr. Stefania Pacchi "*Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024*", pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.

particolare se esso possa assumere natura liquidatoria o debba essere circoscritto alla sola ipotesi di continuità diretta o indiretta.

Da un lato parte della dottrina inizialmente ha sostenuto fermamente la sola ipotesi di continuità, dall'altro si è sviluppato un orientamento più inclusivo che ammette anche la prospettiva liquidatoria, complice l'espresso richiamo dell'ultimo comma dell'articolo 64- bis all'articolo 87, co.1 lett. d) del CCII che consente la ristrutturazione dei debiti "*attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni".* La giurisprudenza di merito inizialmente ha accolto tale prospettiva omologando piani di ristrutturazione omologati fondati su logiche liquidatorie (a tal fine si vedano le sentenze del Trib. Milano, 24 ottobre 2024; Trib. Vicenza, 17 febbraio 2023; Trib. Roma, 3 luglio 2024.)[308]

Tuttavia, la recente pronuncia del Tribunale di Roma ha inteso rafforzare la prospettiva di continuità in ossequio alle finalità della riforma. Inoltre, l'ultimo correttivo (136/2024) ha aggiornato il testo letterale della norma modificando il co. 9 dell'articolo 64-bis del CCII[309], introducendo il richiamo all'articolo 114 bis e al capo I del titolo VI[310], riferito alla liquidazione dei beni nel concordato in continuità.

---

[308] Cfr. Stefania Pacchi "*Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024*", pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.

[309] Cfr. CCII, articolo 64- bis, comma 9: *"Anche ai fini di cui all'articolo 64 ter, al piano di ristrutturazione soggetto a omologazione si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 48, commi 1, 2 e 3, 87, commi 1 e 2, 89, 91, 92, 93, 94 bis, 95, 97, 98, 99, 101 e 102, nonché le disposizioni di cui alle sezioni IV e VI, del capo III del titolo IV, ad eccezione delle disposizioni di cui agli articoli 112 e 114 bis e di cui al capo I del titolo VI del presente codice. Ai giudizi di reclamo e di cassazione si applicano gli articoli 51, 52 e 53. Dalla presentazione della domanda unitamente alla proposta, al piano e alla documentazione prevista dall'articolo 39, comma 3, si applicano le disposizioni degli articoli 145 e da 154 a 162".*

[310] Cfr. CCII, articolo 114-bis: "*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. Il liquidatore, anche avvalendosi di soggetti specializzati, compie le operazioni di liquidazione assicurandone l'efficienza e la celerità nel rispetto dei principi di pubblicità e trasparenza.*

2. 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.

3. In caso di nomina del liquidatore, alla vendita si applicano gli articoli da 2919 a 2929 del codice civile e la cancellazione delle iscrizioni relative ai diritti di prelazione, nonché delle trascrizioni dei pignoramenti e dei sequestri conservativi e di ogni altro vincolo, è effettuata su ordine del giudice, una

Tale modifica normativa chiarifica che la dismissione dei cespiti è sì possibile nel PRO, ma solo se configurata in termini di liquidazione di beni non strategici, le cui operazioni siano compatibili con la prosecuzione dell'attività e finalizzate al buon esito del risanamento. A giustificazione di tale prospettiva vi è la previsione di totale libertà distributiva concessa dal legislatore in deroga alle prelazioni legali, giustificata solo se finalizzata a preservare il valore dell'azienda in continuità, e che risulterebbe priva di causa in uno scenario di cessione atomistica del patrimonio. L'elemento centrale dell'istituto è rappresentato dalla proposta, la quale si differenzia nettamente da quella presentata nella procedura concordataria. Nel definirla, l'imprenditore possiede un'ampia libertà nella ripartizione del cosiddetto "*valore generato dal piano*", ovvero quel surplus che non corrisponde al mero valore di liquidazione, ma che proviene da tutte quelle sinergie negoziali, finanziarie e organizzative che solo un progetto di risanamento condiviso è in grado di produrre. Non coincide, cioè, con una fotografia statica del patrimonio al momento della crisi, ma si configura come una risorsa dinamica generata da leve strategiche, ristrutturazioni del debito e dal compimento di eventuali operazioni straordinarie. [311]

Tale libertà distributiva è controbilanciata dal rispetto di alcune regole strutturali, tra cui la suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica e interessi omogenei; un adempimento che costituisce un presupposto strutturale e obbligatorio della proposta e non un mero accessorio eventuale. La posizione giuridica attiene al grado del credito (prededucibile, privilegiato, chirografario, postergato), mentre l'interesse economico rimanda a parametri economici che caratterizzano la tipologia di credito e la natura del creditore (si pensi, ad esempio, ai crediti di fornitura rispetto a quelli bancari). Non esistendo categorie predeterminate o obbligatorie per legge, la classificazione è rimessa alla libera autonomia del debitore; tuttavia, la

volta eseguita la vendita e riscosso interamente il prezzo, salvo diversa disposizione contenuta nella sentenza di omologazione per gli atti a questa successivi.".

[311] Cfr. Stefania Pacchi "*Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.

corretta suddivisione è oggetto di rigida verifica da parte del tribunale nel contesto del controllo di ritualità in sede di ammissione del ricorso. [312]

All'interno della stessa classe il trattamento deve essere tassativamente omogeneo, mentre tra le diverse classi la distribuzione delle risorse può essere determinata liberamente. Tuttavia, diversamente da quanto accade in sede concordataria, la distribuzione delle risorse tra classi differenziate può avvenire in deroga alla gerarchia delle cause legittime di prelazione, nonché ai rigidi principi di *Absolute Priority Rule* e della *Relative Priority Rule*.

Tale flessibilità consente, a titolo esemplificativo, a un creditore chirografario di ricevere una percentuale di soddisfacimento più elevata rispetto ad un privilegiato, senza che ciò infici la legittimità del piano. L'unico limite in questa fase è rappresentato dal rispetto dei crediti assistiti dal privilegio generale ex art. 2751-bis n .1, c.c.[313] (crediti da lavoro dipendente), per i quali l'articolo 64-bis comma 7 del CCII[314] esclude qualsiasi possibilità di falcidia imponendo il soddisfacimento integrale e in denaro. Inoltre, sotto il profilo temporale, gli stessi non sono ammessi al voto solo qualora il piano preveda una dilazione non superiore a trenta giorni dall'omologazione.

---

[312] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza"* Giappichelli, Torino, 2024.

[313] Cfr. Codice civile, articolo 2751-bis, numero 1: *"Hanno privilegio generale sui mobili i crediti riguardanti:*
1) le retribuzioni dovute, sotto qualsiasi forma, ai prestatori di lavoro subordinato e tutte le indennità dovute per effetto della cessazione del rapporto di lavoro, nonché il credito del lavoratore per i danni conseguenti alla mancata corresponsione, da parte del datore di lavoro, dei contributi previdenziali ed assicurativi obbligatori ed il credito per il risarcimento del danno subito per effetto di un licenziamento inefficace, nullo o annullabile."

[314] Cfr. CCII, articolo 64-bis, comma 7: "*Alle operazioni di voto si applicano gli articoli 107, 108, 109, commi 2, 4, 6 e 7, 110 e 111. In ciascuna classe la proposta è approvata se è raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto oppure, in mancanza, se hanno votato favorevolmente i due terzi dei crediti dei creditori votanti, purché abbiano votato i creditori titolari di almeno la metà del totale dei crediti della medesima classe. I creditori muniti di diritto di prelazione non votano se soddisfatti in denaro, integralmente, entro centottanta giorni dall'omologazione, e purché la garanzia reale che assiste il credito ipotecario o pignoratizio resti ferma fino alla liquidazione, funzionale al loro pagamento, dei beni e diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. Nel caso di crediti assistiti dal privilegio di cui all'articolo 2751-bis, n. 1, del Codice civile, il termine di cui al periodo precedente è di trenta giorni. Se non ricorrono le condizioni di cui ai periodi precedenti, i creditori muniti di diritto di prelazione votano e, per la parte incapiente, sono inseriti in una classe distinta."*.

Un altro aspetto differenziale rispetto al concordato è rappresentato dalla possibilità di una falcidia massima del creditore privilegiato ipotecario o pignoratizio. Questi ultimi, infatti, possono ricevere un pagamento inferiore al valore reale del bene che assiste il credito, senza la necessità delle specifiche attestazioni di stima richieste nella procedura concordataria.

Ulteriori vincoli alla totale libertà distributiva delle risorse sono costituiti dalla necessità del voto favorevole unanime di tutte le classi di creditori, dalla facoltà di opposizione in sede di omologa e dalla specifica disciplina dettata per il trattamento dei crediti tributari e contributivi.

Sotto il primo profilo, ciascun creditore dissenziente conserva la facoltà di opporsi all'omologazione qualora ritenga che il trattamento a lui riservato risulti deteriore rispetto alla prospettiva liquidatoria; l'eccezione obbliga il tribunale a verificare il rispetto del *best interest of creditors test,* accertando l'assenza di pregiudizio.

Sotto il profilo dei debiti pubblici, la norma prevede la possibilità di proporre una transazione fiscale e previdenziale, allegando alla proposta la relazione del professionista indipendente contenente anche la verifica sulla sussistenza di un trattamento non deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria. Gli enti pubblici sono tenuti a esprimersi entro i termini indicati dalla legge, ma l'aspetto peculiare risiede nel fatto che sia in caso di dissenso espresso che di silenzio rifiuto dell'ente non è ammesso il meccanismo del *cram down* fiscale e contributivo. L'esplicita esclusione dell'omologazione forzosa del credito pubblico, presente sia negli accordi di ristrutturazione che nel concordato, risponde ad una precisa scelta coerente con l'architettura del PRO, la cui approvazione postula la votazione favorevole della totalità delle classi. In riferimento a ciò, la dottrina ha sollevato numerose critiche, evidenziando come l'esclusione del *cram down* rischi di ostacolare il buon esito del risanamento ogniqualvolta la Pubblica Amministrazione assuma un atteggiamento inerte o si esprima in senso contrario alla proposta, conferendole un diritto di veto sull'intera operazione. [315]

[315] Cfr. Stefania Pacchi "*Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.

Sotto l'aspetto giuridico il deposito della domanda di accesso al PRO produce immediati effetti nei confronti delle parti, dei contratti pendenti e ai finanziamenti prededucibili. Il debitore conserva pienamente le proprie capacità gestorie, non subendo alcuno spossessamento, seppur attenuato, tipico del concordato preventivo; egli può pertanto compiere operazioni di natura straordinaria senza dover richiedere alcuna preventiva autorizzazione giudiziale. In tale linea di libertà gestionale si inserisce, tuttavia, un monitoraggio costante del commissario giudiziale, che si articola attraverso un flusso informativo tra il debitore e l'organo di vigilanza, la cui alterazione può causare l'interruzione anticipata dello strumento. In tal senso, nel corso del procedimento l'imprenditore è tenuto a gestire l'impresa nel prevalente interesse dei creditori e ha l'obbligo di informare preventivamente il commissario, per iscritto, del compimento di atti di straordinaria amministrazione, nonché di pagamenti non coerenti rispetto al piano di ristrutturazione. Qualora il commissario ritenga che tali atti possano arrecare pregiudizio alle ragioni dei creditori o non risultino coerenti rispetto al piano, lo segnala per iscritto al debitore o all'organo di controllo, ove presente. Se, nonostante la formale segnalazione, l'atto viene ugualmente compiuto, il commissario è tenuto a informare tempestivamente il tribunale, affinché quest'ultimo possa valutare la cessazione del PRO.

È importante evidenziare che l'espressione del dissenso da parte del commissario non incide direttamente sulla validità degli atti compiuti dal debitore, i quali conservano la propria efficacia e la propria opponibilità nei confronti dei terzi; tuttavia, l'aver agito in dispregio delle segnalazioni dell'organo di vigilanza esclude tali atti dal regime di esenzione dall'azione revocatoria (art. 166, commi 1 e 2, CCII)[316] in caso di successiva apertura della liquidazione giudiziale.

[316] Cfr. CCII, articolo 166, commi 1 e 2:" *1. Sono revocati, salvo che l'altra parte provi che non conosceva lo stato d'insolvenza del debitore:*
a) gli atti a titolo oneroso in cui le prestazioni eseguite o le obbligazioni assunte dal debitore sorpassano di oltre un quarto ciò che a lui è stato dato o promesso, se compiuti dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore;

Il commissario giudiziale si configura, dunque, come un organo fondamentale e centrale, esercitando funzioni di vigilanza e di garanzia della trasparenza informativa. La sua nomina viene disposta dal tribunale con decreto di accesso alla procedura, o in un momento antecedente, qualora venga concessa la facoltà di presentare la domanda con riserva unita alla richiesta di misure protettive. A seguito della nomina, il commissario ha il dovere di acquisire tempestivamente tutte le informazioni necessarie riguardo alla figura del debitore e alla consistenza patrimoniale, esercitando i poteri istruttori ai sensi dell'articolo 49, comma 3, lett. f) del CCII[317] (esame delle banche dati fiscali, dell'elenco clienti e fornitori e della documentazione finanziaria). Tale attività istruttoria consente di vigilare non solo sulla gestione corrente, ma anche sull'eventuale sussistenza di atti in frode o condotte distrattive non emersi in precedenza.

L'attività in generale nel corso della procedura è ascrivibile alla disciplina concordataria applicata in via estensiva, seppur con delle differenze a cui si fa espresso rinvio al paragrafo successivo.

L'aspetto collaborativo del commissario giudiziale risulta essere alquanto discusso in dottrina complice l'assenza di un'espressa previsione normativa sul punto; tuttavia, nella prassi operativa della fase di redazione del piano, l'organo di vigilanza coadiuva frequentemente le parti e ne

---

b) gli atti estintivi di debiti pecuniari scaduti ed esigibili non effettuati con danaro o con altri mezzi normali di pagamento, se compiuti dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore;
c) i pegni, le anticresi e le ipoteche volontarie costituiti dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore per debiti preesistenti non scaduti;
d) i pegni, le anticresi e le ipoteche giudiziali o volontarie costituiti dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale o nei sei mesi anteriori per debiti scaduti.
2. Sono altresì revocati, se il curatore prova che l'altra parte conosceva lo stato d'insolvenza del debitore, i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili, gli atti a titolo oneroso e quelli costitutivi di un diritto di prelazione per debiti, anche di terzi, contestualmente creati, se compiuti dal debitore dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale o nei sei mesi anteriori.".

[317] Cfr. CCII, articolo 49, comma 3:" *Con la sentenza di cui ai commi 1 e 2, il tribunale:*
f) autorizza il curatore, con le modalità di cui agli articoli 155 quater, 155 quinquies e 155 sexies delle disposizioni di attuazione del Codice di procedura civile:
1) ad accedere alle banche dati dell'anagrafe tributaria e dell'archivio dei rapporti finanziari;
2) ad accedere alla banca dati degli atti assoggettati a imposta di registro e ad estrarre copia degli stessi;
3) ad acquisire l'elenco dei clienti e l'elenco dei fornitori contenuti nelle trasmissioni telematiche previste dal decreto legislativo 5 agosto 2015, n. 127;
4) ad acquisire la documentazione contabile in possesso delle banche e degli altri intermediari finanziari relativa ai rapporti con l'impresa debitrice, anche se estinti;
5) ad acquisire le schede contabili dei fornitori e dei clienti relative ai rapporti con l'impresa debitrice.

facilita il dialogo. Tale supporto negoziale, circoscritto temporalmente e riscontrabile principalmente nelle procedure in continuità (specie in caso di concessione delle misure protettive o quando il debitore abbia optato per la presentazione della domanda con riserva), si concretizza nella formulazione di suggerimenti e rilievi tecnici. Ciò garantisce lo svolgimento di trattative celeri sotto un controllo ravvicinato sull'avanzamento della proposta, assicurando al contempo i poteri di vigilanza del commissario. Tale interazione può estendersi fino alla prospettazione di concrete soluzioni operative, sempre con una finalità di mediazione volta al raggiungimento della necessaria unanimità delle classi.

Parallelamente a questa funzione dialettica, il commissario giudiziale verifica la correttezza delle informazioni fornite dal debitore e predispone una dettagliata relazione illustrativa, contenente anche l'analisi delle cause del dissesto, da depositarsi entro quarantacinque giorni antecedenti la data iniziale fissata per la votazione (in applicazione dell'art. 105, commi 1 e 2 del CCII)[318]. In questo documento illustra la situazione dell'imprenditore ed evidenzia l'utilità di talune azioni a tutela o di responsabilità esperibili in caso di liquidazione giudiziale. La relazione può essere successivamente aggiornata nei giorni immediatamente antecedenti il voto qualora emergano nuove informazioni rilevanti, consentendo così ai creditori di valutare il rispetto del "*best interest of creditors test"* rispetto all'alternativa liquidatoria.

Inoltre, al fine di favorire la prosecuzione dell'attività e il mantenimento dei rapporti commerciali, la norma prevede la prededucibilità dei crediti sorti per effetto di atti legalmente compiuti dall'imprenditore (ovvero quando condivisi con il commissario) dopo il deposito della domanda

[318] Cfr. CCII, articolo 105, commi 1 e 2: "*1. Il commissario giudiziale redige l'inventario del patrimonio del debitore e una relazione particolareggiata sulle cause del dissesto, precisando se l'impresa si trovi in stato di crisi o di insolvenza, sulla condotta del debitore, sulle proposte di concordato e sulle garanzie offerte ai creditori, e la deposita almeno quarantacinque giorni prima della data iniziale stabilita per il voto dei creditori. Copia della relazione è trasmessa al pubblico ministero.*
2. Nella relazione il commissario illustra le utilità che, in caso di liquidazione giudiziale, possono essere apportate dalle azioni risarcitorie, recuperatorie o revocatorie che potrebbero essere promosse nei confronti di terzi.".

(per espresso rinvio all'articolo 46, co. 4, CCII[319]). Di contro, qualora l'operazione o il pagamento vengano realizzati in violazione dei doveri informativi o a seguito dell'espresso dissenso dell'organo di vigilanza, si determina l'inevitabile perdita del beneficio della prededucibilità, non potendosi dimostrare l'effettiva utilità dell'atto per la massa di creditori.

Il richiamo all'articolo 46 del CCII comma 5[320] si estende altresì alla facoltà per il debitore di concedere nuovi diritti di prelazione, operazione che resta tuttavia subordinata ad apposita autorizzazione giudiziale; specularmente le eventuali ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni antecedenti la pubblicazione del ricorso nel registro delle imprese sono inefficaci rispetto ai creditori anteriori.

A differenza di quanto previsto per il concordato preventivo, nel PRO non vige un divieto assoluto di eseguire i pagamenti di crediti anteriori alla domanda, fermo restando il dovere di informare preventivamente il commissario giudiziale ogniqualvolta gli stessi non risultino coerenti con le previsioni e le tempistiche del piano. Di contro, se richieste e confermate le misure protettive, è previsto espresso impedimento per i creditori di esigere coattivamente tali crediti attraverso azioni esecutive individuali, preservando così la stabilità e la funzionalità del procedimento.

Un altro aspetto di rilievo attiene alla disciplina dei contratti pendenti dove, in perfetta coerenza con le finalità di continuità dell'istituto, il deposito della domanda non può costituire causa di scioglimento, risoluzione contrattuale o decadenza dal beneficio del termine; per questo, i rapporti contrattuali in corso proseguono regolarmente anche successivamente alla presentazione del ricorso (art. 97, comma 1, CCII). Tale tutela viene ulteriormente rafforzata nell'ipotesi di contratti essenziali, la cui interruzione comprometterebbe l'attitudine dell'azienda al risanamento: per questi ultimi non è possibile sospendere l'esecuzione o risolvere il contratto per il solo

[319] Cfr. CCII, articolo 46, comma 4: "*I crediti di terzi sorti per effetto degli atti legalmente compiuti dal debitore sono prededucibili.".*

[320] Cfr. CCII, articolo 46, comma 5: "*I creditori non possono acquisire diritti di prelazione con efficacia rispetto ai creditori concorrenti, salvo che vi sia l'autorizzazione prevista dai commi 1, 2 e 3. Le ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni che precedono la data della pubblicazione nel registro delle imprese della domanda di accesso sono inefficaci rispetto ai creditori anteriori."*

inadempimento del debitore. In ogni caso, qualora la prosecuzione non risulti coerente con gli obiettivi del piano il debitore conserva la facoltà di proporre istanza al tribunale (o al giudice delegato) per ottenere l'autorizzazione allo scioglimento o alla sospensione dei contratti in corso di esecuzione. [321]

Coerentemente con l'obiettivo di salvaguardia dei rapporti negoziali in corso, l'applicabilità dell'articolo 95 del CCII[322], impone la continuità dei contratti pubblici. La norma in questione stabilisce che l'accesso alla procedura non giustifichi la risoluzione o la revoca delle commesse per la sola presentazione della domanda di accesso. Inoltre, qualora il debitore intenda continuare a partecipare a gare di appalto pubbliche diviene necessaria una relazione del professionista indipendente che attesti la conformità dell'operazione al piano e la reale capacità dell'impresa di adempiere.

Analogamente, trovano applicazione le disposizioni dettate in tema di concordato preventivo per i finanziamenti prededucibili, in virtù dell'espresso rinvio operato della norma agli articoli 99, 101 e 102 del CCII, la cui disciplina verrà approfondita nel paragrafo successivo.

---

[321] Cfr. Stefania Pacchi *"Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024*", pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.
Cfr. CCII, articolo 97 comma 1: "*Salvo quanto previsto dall'articolo 91, comma 2, i contratti ancora ineseguiti o non compiutamente eseguiti nelle prestazioni principali da entrambe le parti alla data del deposito della domanda di accesso al concordato preventivo, proseguono anche durante il concordato. Sono inefficaci eventuali patti contrari. Il debitore può chiedere, con autonoma istanza, l'autorizzazione alla sospensione o allo scioglimento di uno o più contratti, se la prosecuzione non è coerente con le previsioni del piano né funzionale alla sua esecuzione. Il debitore, unitamente all'istanza, deposita la prova della sua avvenuta notificazione alla controparte."*
Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.
[322] Cfr. CCII, articolo 95, comma 2:" *Il deposito della domanda di accesso al concordato preventivo non impedisce la continuazione di contratti con le pubbliche amministrazioni, se il professionista indipendente ha attestato la conformità al piano, ove predisposto, e la ragionevole capacità di adempimento. Di tale continuazione può beneficiare, in presenza dei requisiti di legge, anche la società cessionaria o conferitaria d'azienda o di rami d'azienda cui i contratti siano trasferiti, purché in possesso dei requisiti per la partecipazione alla gara e per l'esecuzione del contratto. Il giudice delegato, all'atto della cessione o del conferimento, dispone la cancellazione delle iscrizioni e trascrizioni. Le disposizioni del presente comma si applicano anche nell'ipotesi in cui l'impresa sia stata ammessa al concordato liquidatorio quando il professionista indipendente attesta che la continuazione è necessaria per la migliore liquidazione del patrimonio".*

Sotto il profilo della circolazione dei complessi aziendali, l'articolo 64-bis, comma 9-bis[323], del CCII, disciplina la cessione d'azienda o di suoi rami su espressa richiesta del debitore sotto il controllo autorizzatorio del tribunale. Quest'ultimo, anche prima dell'omologazione e verificata la funzionalità degli atti alla continuità aziendale e il miglior soddisfacimento dei creditori, può autorizzare l'imprenditore a trasferire l'azienda o suoi rami "*in qualunque forma e a qualunque titolo"*. Al fine di incentivare l'acquisizione delle aziende in crisi, tale provvedimento garantisce l'esonero dell'acquirente dalla responsabilità per i debiti sorti in precedenza per effetto della gestione, in espressa deroga all' art. 2560 del Codice Civile[324]. Resta fermo il ruolo di garanzia del tribunale, il quale è chiamato a bilanciare le esigenze potenzialmente confliggenti delle parti, dettando le misure ritenute opportune alla tutela degli interessi coinvolti e assicurando il rispetto del principio di competitività nella scelta dell'acquirente.

Questa disciplina (art. 64-bis, co. 9- bis del CCII), introdotta dal decreto correttivo 136/2024 segna una profonda evoluzione rispetto all'assetto originario del Codice. La norma chiarisce che, qualora il piano preveda l'alienazione dell'azienda o di suoi rami prima dell'omologazione, il tribunale dispone l'apertura di una procedura competitiva. In questa fase, in coerenza con la scelta del legislatore di escludere espressamente l'applicazione dell'articolo 114-bis del CCII al PRO, l'imprenditore mantiene il proprio potere dispositivo e compie direttamente l'atto di cessione sotto il costante controllo del tribunale e del commissario giudiziale.

---

[323] Cfr. CCII, articolo 64-bis, comma 9-bis): "*Quando il piano prevede, anche prima dell'omologazione, il trasferimento a qualunque titolo dell'azienda o di uno o più rami su richiesta dell'imprenditore il tribunale, verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, può autorizzare l'imprenditore a trasferire in qualunque forma l'azienda o uno o più suoi rami senza gli effetti di cui all'articolo 2560, secondo comma, del codice civile, dettando le misure ritenute opportune, tenuto conto delle istanze delle parti interessate al fine di tutelare gli interessi coinvolti; resta fermo l'articolo 2112 del codice civile. Il tribunale verifica altresì il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente".*

[324] Cfr. Codice civile, articolo 2560:" *L'alienante non è liberato dai debiti, inerenti all'esercizio dell'azienda ceduta anteriori al trasferimento, se non risulta che i creditori vi hanno consentito. Nel trasferimento di un'azienda commerciale [2556] risponde dei debiti suddetti anche l'acquirente dell'azienda [1546, 2160], se essi risultano dai libri contabili obbligatori [2214].".*

La nomina del liquidatore può invece avvenire esclusivamente dopo l'omologazione del piano da parte del tribunale, configurandosi come un organo solo eventuale e successivo e confinato alla sola ipotesi meramente liquidatoria (in virtù del richiamo all' art. 114, comma 1, CCII)[325].

In ogni caso, rimane ferma l'applicazione dell'articolo 2112 del Codice civile a salvaguardia dei lavoratori, garantendo che i rapporti di lavoro proseguano con l'acquirente e che vengano preservati i diritti maturati al momento della cessione.[326]

Un ulteriore effetto protettivo derivante della presentazione della domanda è la sospensione della disciplina societaria a tutela del capitale sociale (per espresso richiamo all'art. 89, CCII[327]). Dal momento del deposito del ricorso e fino all'omologazione non trovano, cioè, applicazione le disposizioni civilistiche in materia di riduzioni del capitale per perdite (comprese le cause di scioglimento) fino all'omologazione. La ratio di tale deroga risiede nella volontà di evitare l'effetto destabilizzante dell'erosione patrimoniale sull'assetto societario proprio mentre nella delicata fase in cui l'obiettivo primario è il risanamento.

Tuttavia, l'aspetto più controverso ed esaminato in dottrina nell'ambito degli effetti della domanda attiene all'esenzione dai reati di bancarotta per gli atti compiuti in esecuzione dello strumento. L'articolo 324 del CCII[328] indica tassativamente quali strumenti di regolazione della crisi beneficiano dello scudo penale (accordi di ristrutturazione, concordato preventivo e piano di

---

[325] Cfr. CCII, articolo 114, comma 1:" *Nel concordato con liquidazione del patrimonio, anche con cessione dei beni, il tribunale nomina nella sentenza di omologazione uno o più liquidatori e un comitato di tre o cinque creditori per assistere alla liquidazione e determina le altre modalità della liquidazione. In tal caso, il tribunale dispone che il liquidatore effettui la pubblicità prevista dall'articolo 490, primo comma, del Codice di procedura civile e fissa il termine entro cui la stessa deve essere eseguita.".*

[326] Cfr. Stefania Pacchi "*Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.

[327] Cfr. CCII, articolo 89: "*Dalla data del deposito della domanda e sino all'omologazione non si applicano gli articoli 2446, commi secondo e terzo, 2447, 2482 bis, commi quarto, quinto e sesto, e 2482 ter del Codice civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, n. 4, e 2545 duodecies del Codice civile.*
2. Resta ferma, per il periodo anteriore al deposito della domanda di cui al comma 1 e salvo quanto previsto dall'articolo 20, l'applicazione dell'articolo 2486 del Codice civile.".

[328] Cfr. CCII, articolo 324: "*Le disposizioni di cui agli articoli 322, comma 3 e 323 non si applicano ai pagamenti e alle operazioni computi in esecuzione di un concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati o degli accordi in esecuzione del piano attestato ovvero del concordato minore omologato ai sensi dell'articolo 80, nonché ai pagamenti e alle operazioni di finanziamento autorizzati dal giudice a norma degli articoli 99, 100 e 101*".

risanamento) senza menzione alcuna del PRO. Tale omissione da parte del legislatore risulta difficilmente comprensibile sotto il profilo sistematico. Se da un lato una parte della dottrina ne propone una lettura estensiva della norma dall'altro la questione rimane aperta e fortemente dibattuta in giurisprudenza, non essendovi ancora orientamenti di legittimità consolidati sul PRO. Per cui, fino ad un intervento chiarificatore del legislatore, l'imprenditore che accede al PRO non gode della copertura penale in caso di una successiva apertura della liquidazione giudiziale.

Successivamente alla presentazione del ricorso, il tribunale, ai sensi dell'articolo 64-bis, co.4, CCII, è chiamato a compiere un rigoroso controllo preliminare finalizzato all'eventuale apertura della procedura, verificando la *"ritualità della proposta"* nonché la correttezza dei criteri di formazione delle classi di creditori. [329]

Per quanto concerne il vaglio di ritualità, esso comprende la verifica della competenza territoriale, della sussistenza dei presupposti di accesso (oggettivi e soggettivi), il rispetto dei requisiti formali della domanda e la completezza di tutta la documentazione allegata. Tale controllo si estende, inoltre, al rispetto dei pochi limiti inderogabili posti sul contenuto della proposta, quali il trattamento dei crediti ex art. 2751-bis n.1 c.c. e la disciplina dei crediti contributivi o tributari. Sotto il profilo della corretta formazione delle classi, il giudice verifica il rispetto dei criteri di omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici, nonché la garanzia di un trattamento paritetico tra i creditori inseriti all'interno della medesima classe.

Sul punto la giurisprudenza di merito più recente ha sancito inammissibilità di una proposta di PRO proprio a causa della scorretta composizione di una classe formata da creditori istituzionali. Nel caso di specie, la società ricorrente aveva raggruppato in un'unica classe i crediti vantati dall'Agenzia delle entrate, dall'INPS e dall'INAIL, sostenendo che l'omogeneità degli interessi derivasse dalla comune natura pubblicistica, dal fatto che la riscossione fosse affidata a un unico soggetto (Agenzia entrate e riscossione) e dalla presenza di una disciplina unitaria in materia di

[329] Cfr. Stefania Pacchi "*Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024*", pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.

transazione fiscale. Il tribunale, richiamando l'orientamento della Cassazione (16 aprile 2018, n. 9378) secondo cui l'omogeneità degli interessi economici riguarda la fonte socio-economica del credito e il peculiare tornaconto vantato dal titolare, ha evidenziato come l'inserimento congiunto violi il criterio di omogeneità giuridica, trattandosi di crediti assistiti da privilegi diversi tra loro (fiscale contributivo e previdenziale). [330]

In questa fase preliminare trova esplicita esclusione la valutazione sulla fattibilità economica del piano e sulla convenienza della proposta rispetto all'alternativa liquidatoria. Il giudizio sulla convenienza economica viene infatti rimesso dal legislatore al solo vaglio del ceto creditorio in sede di successiva votazione.

Qualora le verifiche preliminari diano esito positivo, il tribunale pronuncia il decreto di accesso alla procedura. Con esso nomina o conferma il commissario giudiziale, designa il giudice delegato, detta le modalità di svolgimento della votazione e fissa il termine per il deposito delle somme necessarie a coprire le spese procedurali. Tale decreto viene tempestivamente iscritto, a cura del commissario, nel pubblico registro delle imprese. (art. 64- bis, comma 4 e 47 comma 2, lett. c e d CCII).[331]

---

[330] Cfr. Tribunale ordinario di Monza, Decreto relativo al procedimento unitario 240-2//2024

[331] Cfr. CCII, articolo 64-bis, comma 4:" *A seguito della presentazione del ricorso, il tribunale pronuncia decreto con il quale:*
a) valutata la ritualità della proposta e verificata la correttezza dei criteri di formazione delle classi, nomina un giudice delegato al procedimento e nomina oppure conferma il commissario giudiziale;
b) adotta i provvedimenti di cui all'articolo 47, comma 2, lettere c) e d).".
Cfr. CCII, articolo 47, comma 2, lett. c) e d):" 2. *Compiute le verifiche di cui al comma 1, il tribunale, con decreto:*
c) stabilisce, in relazione al numero dei creditori, alla entità del passivo e alla necessità di assicurare la tempestività e l'efficacia della procedura, la data iniziale e finale per l'espressione del voto dei creditori, con modalità idonee a salvaguardare il contraddittorio e l'effettiva partecipazione, anche utilizzando le strutture informatiche messe a disposizione da soggetti terzi, e fissa il termine per la comunicazione del provvedimento ai creditori;
d) fissa il termine perentorio, non superiore a quindici giorni, entro il quale il debitore deve depositare nella cancelleria del tribunale la somma, ulteriore rispetto a quella versata ai sensi dell'articolo 44, comma 1, lettera d), pari al 50 per cento delle spese che si presumono necessarie per l'intera procedura ovvero la diversa minor somma, non inferiore al 20 per cento di tali spese, che sia determinata dal tribunale;
d-bis) dispone gli obblighi informativi periodici del debitore sulla situazione economico patrimoniale e finanziaria dell'impresa".

Il giudice delegato, una volta nominato, assume specifiche funzioni volte a garantire celerità e la regolarità dello svolgimento della procedura. Egli esercita poteri di vigilanza sull'operato del commissario giudiziale, sovraintende la fase della votazione e, in caso di contestazioni o reclami contro gli atti o le omissioni del commissario, provvede sulle relative istanze (in forza del richiamo contenuto nell'articolo 92 agli artt. 133 e 134 del CCII)[332]. Il giudice delegato, quale organo monocratico, esercita altresì poteri autorizzativi legati alla concessione di nuovi diritti di prelazione, di finanziamenti prededucibili (attraverso il rimando all'art. 99, CCII), nonché allo scioglimento o alla sospensione dei contratti pendenti non coerenti con il piano di risanamento (in forza del richiamo dell'art. 97, del CCII).

Nel corso della procedura, il debitore conserva la facoltà di modificare il piano o la proposta. Sotto il profilo temporale, qualora tali modifiche siano di natura sostanziale, devono essere apportate prima dell'apertura delle votazioni, per consentire il rinnovo delle attività informative. Tale modifica sostanziale impone il deposito di una nuova relazione di attestazione da parte del professionista indipendente (in forza del richiamo all'art. 87, comma 3, CCII), nonché un rinnovato vaglio da parte del tribunale; quest'ultimo qualora ritenga assenti o mutate le condizioni prescritte per l'ammissibilità, il procedimento si interrompe e il PRO viene dichiarato inammissibile. Inoltre, qualora le variazioni avvengano successivamente alla prima comunicazione della proposta ai creditori, il commissario giudiziale è tenuto ad integrarne l'informativa nei giorni antecedenti l'inizio della votazione.[333]

---

[332] Cfr. CCII, articolo 133: "*1. Contro gli atti di amministrazione e le omissioni del curatore, il comitato dei creditori, il debitore e ogni altro interessato possono proporre reclamo, per violazione di legge, con ricorso al giudice delegato entro otto giorni dalla conoscenza dell'atto o, in caso di omissione, dalla scadenza del termine indicato nella diffida a provvedere. Il giudice delegato, sentite le parti, decide sul reclamo, omessa ogni formalità non indispensabile al contraddittorio.*
2. Se il reclamo è accolto, il curatore deve conformarsi alla decisione del giudice delegato.
3. Contro il decreto del giudice delegato può essere proposto il reclamo previsto dall'articolo 124".
Cfr. CCII, articolo 134: "*1. Il tribunale può in ogni tempo, su proposta del giudice delegato o su richiesta del comitato dei creditori o d'ufficio, revocare il curatore.*
2. Il tribunale provvede con decreto motivato, sentiti il curatore e il comitato dei creditori.
3. Contro il decreto di revoca o di rigetto dell'istanza di revoca del curatore è ammesso il reclamo alla Corte di appello previsto dall'articolo 124. Il reclamo non sospende l'efficacia del decreto.".

[333] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

La modifica può avere luogo anche successivamente all'omologazione, ma in questa fase il mutamento può investire solo il piano e non anche la proposta che è già stata oggetto di irrevocabile votazione da parte delle classi. In tale ipotesi, la variazione viene comunicata al commissario, il quale ne informa il tribunale, allegando una nuova attestazione. Il tribunale verifica la natura sostanziale della modifica, ne dispone la pubblicazione nel registro delle imprese e la comunicazione ai creditori, i quali hanno facoltà di proporre formale opposizione dinanzi all'organo giudiziale entro trenta giorni.

Successivamente al decreto di accesso, si apre la fase deliberativa della votazione dei creditori. Il procedimento di voto é preceduto da una preliminare fase preparatoria, con l'obiettivo di assicurare la massima trasparenza informativa in favore dei creditori e a garantire il contraddittorio tra le parti sotto la vigilanza del commissario giudiziale.[334] Quest'ultimo è tenuto a formulare una specifica relazione da comunicare alle parti interessate almeno quindici giorni prima dell'inizio delle votazioni (da non confondere con la relazione particolareggiata sulle cause del dissesto di cui all'art. 105, CCII). Questo documento deve indicare la data iniziale per la votazione nonché l'elenco provvisorio dei creditori con la specificazione dell'ammontare per il quale si propone la loro ammissione (per espresso riferimento all'art. 107, co. 3, CCII)[335]. Nei dieci giorni antecedenti il voto, le parti interessate possono trasmettere al commissario giudiziale formali osservazioni e contestazioni, aprendo un contraddittorio a mezzo PEC. Esaminate le deduzioni, il commissario ne informa il giudice delegato, comunica alle parti le controdeduzioni e deposita una relazione definitiva almeno sette giorni prima della votazione, formulando le

[334] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.
[335] Cfr. CCII, articolo 107, comma 3: "*Almeno quindici giorni prima della data iniziale stabilita per il voto il commissario giudiziale illustra la sua relazione e le proposte definitive del debitore e quelle eventualmente presentate dai creditori con comunicazione depositata e inviata ai creditori, al debitore e a tutti gli altri interessati. Alla relazione è allegato, ai soli fini della votazione, l'elenco dei creditori legittimati al voto con indicazione dell'ammontare per cui sono ammessi.".*

proprie valutazioni in relazione alla proposta del debitore e all'elenco dei creditori legittimati al voto (art. 107, comma 4, CCII)[336].

Poiché le valutazioni del commissario non hanno natura giurisdizionale, l'unico organo investito del potere di decidere in via provvisoria sulle contestazioni dei creditori ai fini del voto è il giudice delegato. Quest'ultimo provvede con decreto, determinando l'esatta composizione delle classi e l'elenco dei votanti ammessi provvisoriamente (in coordinamento con l'art. 107, commi 5,6,7, CCII)[337]. I creditori i cui crediti siano rimasti contestati possono essere ammessi al voto in via provvisoria e con riserva, al solo fine del calcolo delle maggioranze richieste (per espresso riferimento all'art. 108, co. 1 CCII)[338]. I creditori esclusi dal voto o ammessi solo in parte possono opporsi in sede di omologazione, ma solo nell'ipotesi in cui dimostrino che la loro ridotta o mancata ammissione avrebbe avuto un impatto determinante sulla formazione delle maggioranze (in forza del rinvio all'art. 108, co.2, CCII)[339]. È tuttavia fondamentale evidenziare che sia il provvedimento di ammissione provvisoria del giudice delegato, sia la successiva decisione del tribunale in sede di omologa hanno valenza esclusivamente endoprocedimentale. Di conseguenza,

---

[336] Cfr. CCII, articolo 107, comma 4: "*Almeno dieci giorni prima della data iniziale stabilita per il voto, il debitore, coloro che hanno formulato proposte alternative, i coobbligati, i fideiussori del debitore e gli obbligati in via di regresso, i creditori possono formulare osservazioni e contestazioni a mezzo di posta elettronica certificata indirizzata al commissario giudiziale. Ciascun creditore può esporre le ragioni per le quali non ritiene ammissibili o convenienti le proposte di concordato e sollevare contestazioni sui crediti concorrenti. Il debitore ha facoltà di rispondere e contestare a sua volta i crediti, e ha il dovere di fornire al giudice gli opportuni chiarimenti. Il debitore, inoltre, può esporre le ragioni per le quali ritiene non ammissibili o non fattibili le eventuali proposte concorrenti.".*

[337] Cfr. CCII, articolo 107, commi 5,6,7: "*5. Il commissario giudiziale dà comunicazione ai creditori, al debitore e a tutti gli altri interessati delle osservazioni e contestazioni pervenute e ne informa il giudice delegato.*
6. Il commissario giudiziale deposita la propria relazione definitiva e la comunica ai creditori, al debitore ed agli altri interessati almeno sette giorni prima della data iniziale stabilita per il voto.
7. I provvedimenti del giudice delegato sono comunicati al debitore, ai creditori, al commissario giudiziale e a tutti gli interessati almeno due giorni prima della data iniziale stabilita per il voto".

[338] Cfr. CCII, articolo 108, comma 1: *"Il giudice delegato può ammettere provvisoriamente in tutto o in parte i crediti contestati ai soli fini del voto e del calcolo delle maggioranze, senza che ciò pregiudichi le pronunzie definitive sulla sussistenza e sulla collocazione dei crediti stessi. Provvede nello stesso modo in caso di rinuncia al privilegio. La decisione è comunicata ai sensi dell'articolo 107, comma 7. In mancanza, i creditori sono ammessi al voto sulla base dell'elenco dei creditori di cui all'articolo 107, comma 3, fatto salvo il diritto di proporre opposizione all'omologazione".*

[339] Cfr. CCII, articolo 108, comma 2:" *I creditori esclusi possono opporsi alla esclusione in sede di omologazione del concordato nel caso in cui la loro ammissione avrebbe avuto influenza sulla formazione delle maggioranze.".*

ai fini dell'accertamento definitivo del proprio credito e della successiva esecuzione del piano, il creditore ha facoltà di avviare un ordinario giudizio di cognizione dinanzi al tribunale ordinariamente competente. [340]

Ai sensi dell'articolo 107, comma 8 del CCII[341], il voto è espresso con modalità telematiche mediante l'invio di una comunicazione via PEC al commissario giudiziale. Sotto il profilo cronologico, il diritto di voto deve essere esercitato nell'arco temporale compreso tra la data iniziale e quella finale fissate dal tribunale nel decreto di accesso alla procedura. In questa sede, per i creditori silenti si applica la regola del silenzio-dissenso, configurando un importante ostacolo per il debitore ai fini del raggiungimento dell'unanimità delle classi. È inoltre ammessa anche in questa sede la presentazione di offerte e proposte concorrenti da parte dei creditori previste nelle procedure concordatarie a cui si rinvia per una specifica trattazione.[342]

La legittimazione al voto non è indistinta ma va differenziata in relazione al rango di appartenenza dei crediti. I creditori assistiti da privilegio, pegno o ipoteca non possono votare qualora il piano ne preveda il soddisfacimento integrale in denaro entro centottanta giorni dall'apertura della procedura (ex art. 109, co.3, CCII)[343], sempreché non vi sia espressa rinuncia alla prelazione. Ove tali condizioni non ricorrano i creditori privilegiati sono chiamati a esprimersi e il loro credito viene suddiviso: la parte coperta dalla prelazione viene inclusa in una classe apposita, mentre la quota incapiente viene inserita in una classe distinta ricevendo un trattamento analogo a quello dei chirografari.

---

[340] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.
[341] Cfr. CCII, articolo 107, comma 8:" *Il voto è espresso a mezzo posta elettronica certificata inviata al commissario giudiziale. Tutti i dati sono di proprietà del Ministero della Giustizia e debbono essere conservati secondo la disciplina vigente per gli atti giudiziari".*
[342] Cfr. Stefania Pacchi "*Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.
[343] Cfr. CCII, articolo 109, comma 3:" *I creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, ancorché la garanzia sia contestata, dei quali la proposta di concordato prevede l'integrale pagamento, non hanno diritto al voto se non rinunciano in tutto od in parte al diritto di prelazione. Qualora i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca rinuncino in tutto o in parte alla prelazione, per la parte del credito non coperta dalla garanzia sono equiparati ai creditori chirografari; la rinuncia ha effetto ai soli fini del concordato.".*

Ulteriori profili di esclusione sono previsti dall'articolo 109, comma 6 del CCII[344] al fine di neutralizzare eventuali conflitti di interesse, escludendo dal voto i soggetti legati al debitore da vincoli di coniugio, convivenza di fatto e affinità, nonché i creditori che presentino specifici legami societari con l'impresa in crisi.

Ai fini dell'approvazione del PRO la regola generale richiede il raggiungimento dell'unanimità delle classi. All'interno di ciascuna classe, la proposta si considera approvata qualora ottenga il voto favorevole dei creditori che rappresentino la maggioranza assoluta dei crediti ammessi al voto nella classe stessa. In mancanza di detto quorum, vi è comunque approvazione all'interno della singola classe quando si raggiungono i due terzi dei crediti dei soli votanti, a condizione che abbiano espresso il voto i titolari di almeno la metà del totale dei crediti della medesima classe (art. 64- bis, co.7, CCII)[345].

Terminate le votazioni, il commissario giudiziale redige la relazione finale, riepilogando tutti i voti espressi (favorevoli e contrari), i creditori assenti e l'ammontare dei rispettivi crediti. Il documento viene depositato in cancelleria e sottoposto al giudice delegato, il quale riferisce al tribunale. Quest'ultimo, verificata la corretta formazione delle maggioranze e la regolarità

---

[344] Cfr. CCII, articolo 109, comma 6*:" Sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze il coniuge o il convivente di fatto del debitore, ovvero la parte dell'unione civile con il debitore, i parenti e affini del debitore fino al quarto grado, la società che controlla la società debitrice, le società da questa controllate e quelle sottoposte a comune controllo, nonché i cessionari o aggiudicatari dei loro crediti da meno di un anno prima della domanda di concordato. Sono inoltre esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze i creditori in conflitto d'interessi.*

[345] Cfr. CCII, articolo 64- bis, comma 7*:" Alle operazioni di voto si applicano gli articoli 107, 108, 109, commi 2, 4, 6 e 7, 110 e 111. In ciascuna classe la proposta è approvata se è raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto oppure, in mancanza, se hanno votato favorevolmente i due terzi dei crediti dei creditori votanti, purché abbiano votato i creditori titolari di almeno la metà del totale dei crediti della medesima classe. I creditori muniti di diritto di prelazione non votano se soddisfatti in denaro, integralmente, entro centottanta giorni dall'omologazione, e purché la garanzia reale che assiste il credito ipotecario o pignoratizio resti ferma fino alla liquidazione, funzionale al loro pagamento, dei beni e diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. Nel caso di crediti assistiti dal privilegio di cui all'articolo 2751-bis, n. 1, del codice civile, il termine di cui al periodo precedente è di trenta giorni. Se non ricorrono le condizioni di cui ai periodi precedenti, i creditori muniti di diritto di prelazione votano e, per la parte incapiente, sono inseriti in una classe distinta.".*

formale del procedimento, dispone l'apertura del giudizio di omologazione (artt. 110 e 111, CCII)[346].

Fino all'udienza di omologazione, qualora emergano mutamenti significativi incidenti sulla fattibilità del piano, il commissario informa i creditori, i quali conservano la facoltà di costituirsi in giudizio e, eventualmente, rivedere le proprie conclusioni in sede di opposizione.

Qualora la relazione del commissario attesti il mancato raggiungimento dell'unanimità delle classi, il sistema offre al debitore due distinte tutele processuali, attivabili entro quindici giorni dal deposito della relazione stessa. La prima opzione, disciplinata dall'articolo 64-ter del CCII[347], consiste nella richiesta di accertamento dell'esito della votazione. Qualora il debitore ritenga che la proposta sia stata in realtà approvata dall'unanimità delle classi, ha la facoltà di contestare il contenuto della relazione del commissario (ad esempio contestando l'esclusione di taluni voti o i criteri di computo), chiedendo al tribunale di verificare i voti e di procedere all'omologazione del piano di ristrutturazione.

La seconda opzione, prevista dall'articolo 64- quater comma 1 del CCII[348], permette invece al debitore di modificare la domanda originaria formulando un'istanza di conversione in concordato

---

[346] Cfr. CCII, articolo 110: "*1. All'esito della votazione è redatta dal commissario giudiziale apposita relazione in cui sono inseriti i voti favorevoli e contrari dei creditori con l'indicazione nominativa dei votanti e dell'ammontare dei rispettivi crediti. È altresì inserita l'indicazione nominativa dei creditori che non hanno esercitato il voto e dell'ammontare dei loro crediti. Alla relazione è allegata, su supporto informatico, la documentazione relativa all'espressione dei voti.*
2. Il commissario giudiziale, entro tre giorni dalla chiusura delle operazioni di voto, deposita la relazione in cancelleria e la comunica al debitore.
3. Quando il commissario giudiziale rileva, dopo l'approvazione del concordato, che sono mutate le condizioni di fattibilità del piano, ne dà avviso ai creditori, i quali possono costituirsi nel giudizio di omologazione fino all'udienza di cui all'articolo 48, comma 1, per modificare il voto."
Cfr. CCII, articolo 111: "*1. Se nel termine stabilito non si raggiungono le maggioranze richieste, il giudice delegato ne riferisce immediatamente al tribunale, che provvede a norma dell'articolo 49, comma 1, salvo che il debitore, nei sette giorni successivi alla comunicazione di cui all'articolo 110, comma 2, richieda l'omologazione o presti il consenso secondo quanto previsto dall'articolo 112, comma 2".*

[347] Cfr. CCII, articolo 64- ter: "*1. Se il piano di ristrutturazione non è approvato da tutte le classi, secondo quanto risulta dalla relazione depositata ai sensi dell'articolo 110, il debitore, entro quindici giorni dalla data del deposito della relazione medesima, se ritiene di avere ottenuto l'approvazione di tutte le classi, può chiedere che il tribunale accerti l'esito della votazione e omologhi il piano di ristrutturazione.*
2. Decorso il termine di cui al comma 1 senza che il debitore abbia avanzato la richiesta ivi prevista o modificato la domanda ai sensi dell'articolo 64 quater, si applica l'articolo 111."

[348] Cfr. CCII, articolo 64- quater: "*Se il piano di ristrutturazione non è approvato da tutte le classi, secondo quanto risulta dalla relazione depositata ai sensi dell'articolo 110, il debitore, in luogo della*

preventivo, beneficiando della maggiore flessibilità di quest'ultimo in tema di maggioranze e di *cram down* fiscale e previdenziale. Qualora il debitore non si avvalga di alcuna delle suddette possibilità, il tribunale dichiara con decreto l'improcedibilità del PRO e, sussistendo i presupposti oggettivi e apposita istanza dei soggetti legittimati, dichiara con separata sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale.

Approvata la proposta all'unanimità delle classi, il tribunale fissa l'udienza di omologazione con provvedimento iscritto nel registro delle imprese e notificato alle parti. Fino a dieci giorni prima dell'udienza, i creditori dissenzienti possono proporre formale opposizione all'omologa mediante il deposito di una memoria difensiva; nei giorni successivi, il debitore ha facoltà di replicare depositando a sua volta memorie integrative, mentre il commissario giudiziale è tenuto a depositare il proprio parere definitivo entro cinque giorni prima dell'udienza.

Si apre, così, la fase dell'omologazione, la quale si concretizza in un sindacato giudiziale di legittimità e regolarità formale che, tuttavia, non si estende alla fattibilità economica del piano di ristrutturazione. Il tribunale è chiamato a verificare la regolarità della procedura nell'ambito del rispetto delle norme che ne disciplinano lo svolgimento, il corretto computo dell'esito della votazione, nonché l'ammissibilità giuridica della proposta sotto il profilo del rispetto alle norme imperative.[349]

Qualora un creditore dissenziente abbia eccepito il "*difetto di convenienza"* della proposta in sede di opposizione, il tribunale attiva il controllo sul rispetto del *best interest of creditors test.*

In questa ipotesi, l'organo giudiziale omologa il piano solo qualora risulti che il creditore opponente possa essere soddisfatto in misura non inferiore a quanto ricaverebbe dalla liquidazione giudiziale a tale data. Si tratta di un controllo solo eventuale e limitato alla posizione del singolo

---

richiesta di cui all'articolo 64 ter comma 1, può modificare la domanda formulando una proposta di concordato e chiedendo che il tribunale pronunci il decreto previsto dall'articolo 47. Il debitore può procedere allo stesso modo anche se un creditore ha contestato il difetto di convenienza nelle osservazioni formulate ai sensi dell'articolo 107, comma 4.

[349] Cfr. Stefania Pacchi "*Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.

creditore proponente, il quale è stato oggetto di due rilevanti novità introdotte dal correttivo 136/2024 in merito alle modalità di valutazione dello scenario liquidatorio alternativo.

Il confronto economico deve essere determinato realizzando un perfetto binomio tra un criterio "statico" e una valutazione di tipo qualitativo. Nel senso che l'esame del tribunale deve investire sia la stima dell'attivo ricavabile dalla liquidazione (sia in chiave atomistica che in blocco), nella quale devono essere ricomprese le prospettive di recupero derivanti dalle azioni revocatorie e risarcitorie o dalla vendita del complesso in esercizio provvisorio, sia ogni eventuale plusvalore o utilità generata dal PRO che concorra a delineare un trattamento migliorativo rispetto alla via alternativa (es. tempi di incasso ridotti, ulteriori garanzie prestate da terzi, ecc.). In sintesi, la verifica non si esaurisce in una mera comparazione algebrica delle somme ma richiede una valutazione dei vantaggi offerti dalla continuità.

Nel caso in cui venga accertato un effettivo pregiudizio in danno del creditore opponente, il tribunale rigetta l'omologazione e, accertati i presupposti e sussistendo istanza dei soggetti legittimati, dichiara con separata sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale.

Ove invece il tribunale rilevi il buon esito delle verifiche, pronuncia sentenza di omologazione, contro la quale è possibile proporre reclamo dinanzi alla corte d'appello. La sentenza produce un effetto vincolante nei confronti dei creditori anteriori alla pubblicazione della domanda, conformando i loro diritti alle previsioni del piano, mentre sul debitore sorge l'obbligo di dare esecuzione al piano sotto la persistente vigilanza del commissario giudiziale. [350]Sotto questo aspetto, la dottrina si interroga se tale effetto comporti una vera e propria estinzione dell'obbligazione originaria o se si tratti di un mero *pactum de non petendo*. Questa ultima interpretazione sembra essere quella maggiormente accolta confermando l'assenza di un effetto

[350] Cfr. Stefania Pacchi *"Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024",* pubblicato in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.

esdebitatorio *tout court* e qualificando l'omologazione come una ridefinizione coatta del vincolo obbligatorio.[351]

I coobbligati, i fideiussori del debitore e gli obbligati in via di regresso, tuttavia, continuano a rispondere integralmente del debito originario, salvo che la proposta non preveda diversa pattuizione. Inoltre, a tutela della stabilità degli effetti del risanamento, gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in esecuzione del piano sono esenti da revocatoria e i crediti derivanti da nuova finanza erogata in funzione della procedura godono del beneficio della prededucibilità per effetto del provvedimento di omologazione, ai sensi dell'articolo 64-bis, comma 9 del CCII.

A seguito della pronuncia di omologazione si apre la fase esecutiva, nella quale il proponente è tenuto ad eseguire il piano e ad adempiere agli obblighi previsti nella proposta. Nel caso di piani in continuità, è il debitore stesso a soddisfare i creditori nella tempistica e nelle modalità individuate nella proposta. Qualora, invece, venga approvato un piano liquidatorio, spetta al liquidatore procedere alla vendita atomistica dei beni (art. 114, CCII), applicando le disposizioni sulle vendite previste per la liquidazione giudiziale. Tali disposizioni impongono il ricorso a procedure competitive e prevedono il cosiddetto effetto purgativo per cui, avvenuta la vendita e riscosso il prezzo, il giudice ordina la cancellazione dei gravami ai sensi dell'articolo 114 comma 4 del CCII. [352]

In fase di esecuzione, i pagamenti a favore del ceto creditorio avvengono sulla base di periodici piani di riparto predisposti dal debitore o dal liquidatore. Tali riparti vengono formulati in conformità con le percentuali stabilite nella proposta omologata, tenendo altresì conto delle risultanze che via via sopravvengono all'esito di giudizi ordinari proposti dai creditori in merito al rango o all'ammontare del proprio credito. Nel corso delle operazioni di riparto, il debitore o il liquidatore devono procedere agli accantonamenti delle somme spettanti ai creditori contestati, nonché quelle necessarie a far fronte a possibili spese future.

---

[351] Cfr. Antonio Elia "*Il concordato preventivo nel Codice della crisi d'impresa: autonomia del debitore, controllo giudiziale e tutela della continuità aziendale"* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 2 dicembre 2025.
[352] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

L'intera fase esecutiva è sottoposta al controllo del commissario giudiziale, il quale è tenuto a riferire tempestivamente al giudice delegato il compimento di eventuali atti pregiudizievoli per i creditori, nonché a redigere e depositare semestralmente un rapporto riepilogativo dell'andamento della procedura da trasmettere ai creditori interessati (art 118, comma 1, CCII)[353]. Qualora il commissario giudiziale rilevi che il debitore non stia provvedendo all'esecuzione della proposta, ha l'obbligo di informare tempestivamente il tribunale; quest'ultimo può conseguentemente attribuire all'organo di vigilanza i poteri gestori necessari a provvedere in sostituzione del debitore inerte (art. 118, comma 4, CCII)[354].

Nel caso in cui sia stata omologata una proposta concorrente, al fine di scongiurare il rischio che il debitore compia condotte ostruzionistiche o dilatorie, il creditore che ha presentato la proposta può denunciare al tribunale eventuali ritardi o omissioni, richiedendo l'attribuzione al commissario dei poteri necessari al compimento degli atti omessi (art. 118, co. 5, CCII)[355].

Qualora si verifichino gravi e ingiustificati inadempimenti, il PRO è soggetto a risoluzione, con conseguente caducazione degli effetti della rimodulazione del debito e riapertura delle azioni esecutive individuali (art. 119, CCII)[356]. La stessa può essere chiesta da ciascuno dei creditori e

---

[353] Cfr. CCII, articolo 118, comma 1:" *Dopo l'omologazione del concordato, il commissario giudiziale ne sorveglia l'adempimento, secondo le modalità stabilite nella sentenza di omologazione. Egli deve riferire al giudice ogni fatto dal quale possa derivare pregiudizio ai creditori. Ogni sei mesi successivi alla presentazione della relazione di cui all'articolo 105, comma 1, redige un rapporto riepilogativo redatto in conformità a quanto previsto dall'articolo 130, comma 9, e lo trasmette ai creditori. Conclusa l'esecuzione del concordato, il commissario giudiziale deposita un rapporto riepilogativo finale redatto in conformità a quanto previsto dal medesimo articolo 130, comma 9.".*

[354] Cfr. CCII, articolo 118, comma 4: *"Nel caso in cui il commissario giudiziale rilevi che il debitore non sta provvedendo al compimento degli atti necessari a dare esecuzione alla proposta o ne sta ritardando il compimento, deve senza indugio riferirne al tribunale. Il tribunale, sentito il debitore, può attribuire al commissario giudiziale i poteri necessari a provvedere in luogo del debitore al compimento degli atti a questo richiesti.".*

[355] Cfr. CCII, articolo 118, comma 5:" *Il soggetto che ha presentato la proposta di concordato approvata dai creditori e omologata può denunciare al tribunale i ritardi e le omissioni del debitore mediante ricorso notificato al debitore e al commissario giudiziale con il quale può chiedere al tribunale di attribuire al commissario i poteri necessari per provvedere ai sensi del comma 4 o di revocare l'organo amministrativo, se si tratta di società, nominando un amministratore giudiziario. Sono in ogni caso fatti salvi i diritti di informazione e di voto dei soci di minoranza.".*

[356] Cfr. CCII, articolo 119: "1. *Ciascuno dei creditori e il commissario giudiziale, su istanza di uno o più creditori, possono richiedere la risoluzione del concordato per inadempimento.*
2. Al procedimento è chiamato a partecipare l'eventuale garante.

dal commissario giudiziale, su istanza di uno o più creditori; in ogni caso, l'organo di vigilanza deve valutare preventivamente la sussistenza delle condizioni per agire in giudizio. Il presupposto risiede nella gravità dell'inadempimento, il quale deve essere rilevante ai fini della risoluzione, mentre appare maggiormente dibattuta l'ipotesi secondo cui il piano possa definire *ex ante* eventuali scostamenti tollerabili. La dottrina si chiede, ad esempio, se l'ipotesi in cui il debitore ometta di vendere un immobile specificatamente destinato al pagamento di un creditore, ma riesca a reperire le risorse tramite una modalità alternativa rispettando la tempistica e le percentuali indicate nella proposta, configuri o meno un inadempimento rilevante. Resta ferma, in ogni caso, l'impossibilità di passaggio dalla fattispecie in continuità a quella liquidatoria e viceversa.

Un'ulteriore fattispecie di interruzione forzata e anticipata dell'esecuzione del piano è, infine, rappresentata dall'annullamento. Tale annullamento viene disposto qualora si scoprano fatti antecedenti l'omologazione che siano stati dolosamente occultati dal debitore. Tali atti sono individuati tassativamente dalla legge e attengono alle fattispecie di esagerazione del passivo o sottrazione o dissimulazione di una parte rilevante dell'attivo.

In ogni caso, l'operatività dell'istituto richiede la sussistenza del dolo e la prova della rilevanza della falsa rappresentazione nei confronti dei creditori e del tribunale (art. 120, CCII)[357].

---

3. Il concordato non si può risolvere se l'inadempimento ha scarsa importanza.
4. Il ricorso per la risoluzione deve proporsi entro un anno dalla scadenza del termine fissato per l'ultimo adempimento previsto dal concordato.
5. Le disposizioni che precedono non si applicano quando gli obblighi derivanti dal concordato sono stati assunti da un terzo con liberazione immediata del debitore.
6. Il procedimento è regolato ai sensi degli articoli 40 e 41.
7. Il tribunale dichiara aperta la liquidazione giudiziale solo a seguito della risoluzione del concordato, salvo che lo stato di insolvenza consegua a debiti sorti successivamente al deposito della domanda di apertura del concordato preventivo."

[357] Cfr. CCII, articolo 120: "*1. Il concordato può essere annullato su istanza del commissario o di qualunque creditore, in contraddittorio con il debitore, quando si scopre che è stato dolosamente esagerato il passivo ovvero sottratta o dissimulata una parte rilevante dell'attivo. Non è ammessa altra azione di nullità.*
2. Il ricorso per annullamento deve proporsi nel termine di sei mesi dalla scoperta del dolo e, in ogni caso, non oltre due anni dalla scadenza del termine fissato per l'ultimo adempimento previsto nel concordato.
3. Il procedimento è regolato ai sensi degli articoli 40 e 41".

A seguito della pronuncia di annullamento, così come previsto per la risoluzione, vengono meno gli effetti dell'omologazione e rivive il credito originario, fatti salvi gli atti legalmente compiuti dal debitore o dagli organi della procedura prima della chiusura anticipata.

La risoluzione o l'annullamento del piano costituiscono, in linea generale, la condizione necessaria affinché il debitore possa essere sottoposto a liquidazione giudiziale. Vi è, tuttavia, un'eccezione che opera qualora il debitore contragga debiti sorti successivamente al deposito della domanda di concordato, un'evenienza che si manifesta soprattutto nei concordati in continuità, laddove la prosecuzione dell'attività d'impresa può esporre fisiologicamente il soggetto a nuove passività. In tal caso, si può dichiarare l'apertura della procedura liquidatoria anche in assenza di una preventiva pronuncia di risoluzione o annullamento (art. 119, co. 7, CCII). Rimane in ogni caso imprescindibile la sussistenza dei presupposti di legge e l'istanza di uno dei soggetti legittimati per consentire al tribunale di dichiarare l'apertura del concorso liquidatorio.[358]

In conclusione, il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione evidenzia un netto innalzamento del livello di complessità rispetto agli strumenti di regolazione della crisi analizzati in precedenza. Se istituti come gli accordi di ristrutturazione o il piano di risanamento attestato si caratterizzano per una natura prevalentemente stragiudiziale, il PRO introduce un'architettura decisamente più articolata. Tale complessità si sostanzia, da un lato, nel doppio vaglio del tribunale e, dall'altro, nella delicata fase deliberativa del voto dei creditori. Eppure, in questo paradosso sistematico, il PRO riesce a configurarsi come uno strumento più snello e flessibile rispetto al concordato preventivo.

[358] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

2.6 CONCORDATO PREVENTIVO IN CONTINUITÀ AZIENDALE (artt. 84 e segg. CCII)

Il passaggio all'analisi del concordato preventivo in continuità aziendale impone l'adozione di una prospettiva differente rispetto agli strumenti finora oggetto di esame, segnando l'ingresso dell'impresa nella piena concorsualità e nella funzione pubblicistica della procedura.

Tuttavia, coerentemente con la logica del nuovo Codice della Crisi e dell'Insolvenza, esso diviene veicolo principale di ristrutturazione capace di coniugare gli interessi proprietari con quelli dei creditori.

Il legislatore, ridisegnando lo strumento in coerenza con le direttive comunitarie, ha agito valorizzando il ruolo dell'imprenditore quale soggetto attivo e, al tempo stesso, rafforzando i presidi di controllo giudiziale e di trasparenza informativa. In tale contesto, l'equilibrio tra l'autonomia negoziale e lo stampo pubblicistico diviene ancora più delicato, in ossequio al principio di *par condicio creditorum* e della tutela dei terzi.[359]

Sotto il profilo procedimentale, l'istituto presenta una marcata somiglianza strutturale con il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione (PRO) esaminato in precedenza. Entrambi, infatti, si articolano sulle seguenti fasi: il deposito di una domanda iniziale a carattere volontario, contenente una formale proposta ai creditori in merito alla soddisfazione dei crediti nelle modalità e nelle tempistiche ivi indicate; un preventivo vaglio giudiziale di ammissibilità, seguita dalla votazione da parte del ceto creditorio; e, infine, un successivo controllo da parte del tribunale competente ai fini dell'omologazione. [360]

Tuttavia, numerose sono le divergenze sostanziali che emergono dalla lettura della norma, per cui è possibile definire un netto confine tra i due strumenti, soprattutto con riferimento alla tutela degli interessi dei creditori e dei terzi. Se nel PRO la libertà distributiva in capo al debitore è

[359] Cfr. Antonio Elia in "*Il concordato preventivo nel Codice della crisi d'impresa: autonomia del debitore, controllo giudiziale e tutela della continuità aziendale*" pubblicato in dirittodellacrisi.it, 2 dicembre 2025.
[360] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

bilanciata dalla necessaria unanimità delle classi, nel concordato l'ordinamento introduce ulteriori vincoli strutturali. Ai sensi dell'articolo 84, comma 1 del CCII[361], la prosecuzione dell'attività deve infatti assicurare il miglior soddisfacimento dei creditori o, quantomeno, un trattamento in misura non inferiore a quanto riceverebbero in caso di apertura della liquidazione giudiziale. L'interesse alla conservazione dei valori aziendali si amplia, inoltre, con riferimento alla tutela dei terzi e degli interessi rilevanti del sistema sociale, subordinando la continuità indiretta al mantenimento dei rapporti di lavoro, per una quota pari ad almeno la metà della forza lavoro impiegata al momento del deposito del ricorso (art. 84, co.2, CCII)[362].

Con riferimento alla natura dello strumento, il codice della crisi delinea due differenti modelli di concordato preventivo, nettamente distinti in relazione alle finalità del piano e alle modalità di soddisfacimento dei creditori: il concordato liquidatorio e il concordato in continuità aziendale. Nel primo caso, l'imprenditore non prosegue l'attività aziendale ma liquida l'intero patrimonio in favore del ceto creditorio. Invero, per ovvie ragioni di coerenza con gli obiettivi della presente trattazione incentrata fin dal principio sul nuovo impianto normativo e sul correlato *favor* per la salvaguardia dei complessi aziendali, la disamina verrà incentrata esclusivamente sulla tipologia in continuità aziendale (sia essa diretta o indiretta). Proprio verso questa specifica declinazione il legislatore mostra una chiara preferenza, predisponendo rilevanti agevolazioni procedurali o minori vincoli normativi che gravano, invece, sulla soluzione liquidatoria. [363]

---

[361] Cfr. CCII, articolo 84 comma 1: "*L'imprenditore di cui all'articolo 121, che si trova in stato di crisi o di insolvenza, può proporre un concordato che realizzi, sulla base di un piano avente il contenuto di cui all'articolo 87, il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale mediante la continuità aziendale, la liquidazione del patrimonio, anche con cessione dei beni, l'attribuzione delle attività ad un assuntore o in qualsiasi altra forma. Possono costituirsi come assuntori anche i creditori o società da questi partecipate. È fatto salvo il disposto dell'articolo 296.".*

[362] Cfr. CCII, articolo 84 comma 2: "*La continuità aziendale tutela l'interesse dei creditori e preserva, nella misura possibile, i posti di lavoro. La continuità aziendale può essere diretta, con prosecuzione dell'attività d'impresa da parte dell'imprenditore che ha presentato la domanda di concordato, ovvero indiretta, se è 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, anche di nuova costituzione, ovvero in forza di affitto, anche stipulato anteriormente, purché in funzione della presentazione del ricorso, o a qualunque altro titolo."*

[363] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

L'accesso alla procedura è subordinato alla presenza di presupposti di natura oggettiva e soggettiva che ricalcano a pieno quelli del piano di ristrutturazione omologato. Sotto il profilo soggettivo, la presentazione della domanda è riservata al solo imprenditore commerciale sopra soglia che risulti pienamente assoggettabile alla liquidazione giudiziale; restano pertanto esclusi gli imprenditori minori, gli imprenditori agricoli e gli enti pubblici. Il presupposto oggettivo, di contro, fa riferimento allo stato di crisi o di insolvenza, purché quest'ultima presenti necessariamente caratteri di reversibilità.

Il debitore che intenda accedere al concordato preventivo deve presentare domanda che introduce il cosiddetto procedimento unitario di regolazione della crisi e dell'insolvenza, disciplinato dagli articoli 37 e seguenti del CCII. Una volta depositato il ricorso presso il tribunale competente (individuato secondo i criteri stabiliti dall'art. 27 del CCII), questo deve essere trasmesso al pubblico ministero entro il giorno successivo e, contestualmente, comunicato al conservatore del registro delle imprese per la tempestiva iscrizione.

Ai fini della massima trasparenza informativa, la domanda va corredata di una documentazione di cui all'articolo 39 del CCII. Resta fermo l'obbligo di depositare gli elementi cardine della procedura, quali la proposta dei creditori, il piano concordatario (il cui contenuto minimo è delineato dall'art. 87 del CCII) e la relazione di attestazione del professionista indipendente.

La relazione di attestazione incardina una verifica ben più approfondita rispetto a quella stabilita per il PRO. Oltre ad attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità economica del piano, nel concordato in continuità il professionista è tenuto ad asseverare specificatamente lo scenario comparativo liquidatorio, consentendo così al tribunale e ai creditori di valutare il rispetto del *best interest of creditors test* (art. 87, co. 3, CCII)[364].

[364] Cfr. CCII, articolo 87 comma 3: "*Il debitore deposita, con la domanda, la relazione di un professionista indipendente, che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano e, in caso di continuità aziendale, che il piano è atto a impedire o superare l'insolvenza del debitore, a garantire la sostenibilità economica dell'impresa e a riconoscere a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale. Analoga relazione deve essere presentata nel caso di modifiche sostanziali della proposta o del piano.*".
Cfr. Giacomo D'Attorre "Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza" Giappichelli, Torino, 2024.

La prassi negoziale ammette, altresì, i cosiddetti patti para-concordatari, stipulati a *latere* tra il debitore e taluni creditori al fine di agevolare la realizzazione del piano; tali accordi, tuttavia, possono sollevare significativi dubbi circa la loro compatibilità con i vincoli e i principi inderogabili propri della procedura. Sul punto, si è espressa la giurisprudenza di merito, tra cui il Tribunale di Tempio Pausania, ritenendo leciti e ammessi quei patti concordatari che siano diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela, ovvero, non siano in contrasto con norme imperative e non risultino lesivi del principio della *par condicio creditorum.*[365]

Il principio motore della procedura è rappresentato dalla legittima autonomia del debitore nella formazione dell'oggetto e delle modalità dell'offerta da destinare ai creditori. Tale autonomia risulta tuttavia subordinata alla predisposizione di una proposta concordataria che sia sufficientemente conveniente da superare il vaglio del ceto creditorio in sede di votazione. [366]

Nella procedura concordataria in continuità aziendale la suddivisione dei creditori in classi, secondo omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici, assume natura obbligatoria, in perfetta analogia con la disciplina del PRO. Il legislatore tipizza tassativamente le fattispecie individuate dall'articolo 85, commi 2 e 3 del CCII[367], che costituiscono classi specifiche da tenere distinte, tra cui spiccano i crediti istituzionali oggetto di transazione nonché i crediti titolari di privilegio, pegno o ipoteca "interessati" dalla ristrutturazione. L'obbligo si estende ai creditori titolari di garanzie prestate da terzi, ai soggetti che vengono soddisfatti anche

---

[365] Cfr. Tribunale ordinario di Tempio Pausania, Decreto relativo al provvedimento iscritto al R.G. n. 1966/2022, 14 febbraio 2023.

[366] Cfr. Antonio Elia in "*Il concordato preventivo nel Codice della crisi d'impresa: autonomia del debitore, controllo giudiziale e tutela della continuità aziendale*" pubblicato in dirittodellacrisi.it, 2 dicembre 2025.

[367] Cfr. CCII, articolo 85 commi 2 e 3: "*2. La suddivisione dei creditori in classi è obbligatoria per i creditori titolari di crediti tributari o previdenziali dei quali non sia previsto l'integrale pagamento, per i creditori titolari di garanzie prestate da terzi, per i creditori che vengono soddisfatti anche in parte con utilità diverse dal denaro e per i creditori proponenti il concordato e per le parti ad essi correlate.*
3. Nel concordato in continuità aziendale la suddivisione dei creditori in classi è in ogni caso obbligatoria. I creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, interessati dalla ristrutturazione perché non ricorrono le condizioni di cui all'articolo 109, comma 5, sono suddivisi in classi. Sono inserite in classi separate le imprese titolari di crediti chirografari derivanti da rapporti di fornitura di beni e servizi, che non hanno superato, nell'ultimo esercizio, almeno due dei seguenti requisiti: un attivo fino a euro cinque milioni, ricavi netti delle vendite e delle prestazioni fino a euro dieci milioni e un numero medio di dipendenti pari a cinquanta.".

in parte con utilità diverse dal denaro, nonché ai creditori proponenti il concordato. Infine, il legislatore impone l'inserimento in classi separate dei titolari di crediti chirografari derivanti da rapporti di fornitura di beni e servizi purché non superino due requisiti dimensionali (cinque milioni di attivo, dieci milioni di ricavi netti e cinquanta dipendenti).

In virtù della classificazione della massa dei creditori, vige il principio della *par condicio creditorum* all'interno di ciascuna classe, mentre il trattamento può essere legittimamente differenziato tra le diverse classi.

Invero, la disciplina del concordato definisce vincoli più stringenti con riferimento alla libera autonomia distributiva del debitore diversamente dal PRO. Un primo limite è rappresentato dal rispetto delle cause legittime di prelazione, declinato dall'ordinamento secondo due diversi modelli concettuali: *l'Absolute Priority Rule* (regola della priorità assoluta) e le *Relative Priority Rule* (regola della priorità relativa). La regola della priorità assoluta prevede che i creditori di grado successivo possano essere soddisfatti solo qualora siano stati pagati integralmente quelli di rango precedente; ciò comporta che, laddove la proposta preveda un pagamento anche solo parziale dei creditori privilegiati, nulla può essere offerto ai chirografari e ai postergati. Diversamente, la regola della priorità relativa ammette il soddisfacimento dei creditori di grado inferiore anche in assenza di un pagamento integrale di quelli di rango superiore, purché la classe sovraordinata riceva un trattamento economico superiore e più favorevole.[368]

Nel concordato in continuità trovano applicazione entrambe le regole, ma con una specifica distinzione: la regola della priorità assoluta trova applicazione inderogabile sul valore di liquidazione del patrimonio, mentre la *relative priority rule* opera sul plusvalore da concordato conseguito attraverso la prosecuzione, diretta o indiretta, dell'attività d'impresa (artt. 84, co. 6, e 112, co.2, CCII)[369]. L'unica eccezione è rappresentata dai crediti assistiti da privilegio ai sensi

[368] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

[369] Cfr. CCII, articolo 84 comma 6: *"Nel concordato in continuità aziendale il valore di liquidazione di cui all'articolo 87, comma 1, lettera c), è distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione e di quanto previsto al comma 5 del presente articolo. Per il valore eccedente quello di liquidazione, ai fini del giudizio di omologazione, è sufficiente che i crediti inseriti in una classe ricevano*

dell'articolo 2751- bis n. 1 del Codice Civile (crediti da lavoro dipendente), per i quali si applica rigidamente la *absolute priority rule* in ogni caso e su qualsiasi massa attiva (art. 84, co. 7)[370].

Tuttavia, tale rigida disciplina distributiva incontra una deroga con l'espressa previsione di una libertà di riparto delle risorse esterne e spontanee, apportate da soci o da terzi a fondo perduto, ossia senza un formale obbligo di restituzione, a condizione che il concordato venga successivamente omologato. Nella prassi concorsuale, infatti, non è infrequente che soggetti molto vicini al debitore, legati da rapporti personali o economici, si impegnino a erogare somme di denaro al fine di incrementare le percentuali di recupero e, di conseguenza, le probabilità di ottenere il voto favorevole del ceto creditorio. Essendo tali risorse estranee al patrimonio dell'imprenditore non risultano sottoposte ai vincoli legali di prelazione del concordato, potendo essere destinate a vantaggio di determinate classi.[371]

Con riguardo al maggior valore generato dalla continuità aziendale, è necessario il rispetto del vincolo della non discriminazione tra classi, in forza del quale il piano deve evitare

---

complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore. Le risorse esterne possono essere distribuite in deroga alle disposizioni di cui al primo e secondo periodo del presente comma".

Cfr. CCII, articolo 112 comma 2: "Nel *concordato in continuità aziendale, se una o più classi sono dissenzienti il tribunale, su richiesta del debitore o, in caso di proposte concorrenti, con il suo consenso quando l'impresa non supera i requisiti di cui all'articolo 85, comma 3, secondo periodo, omologa altresì se ricorrono congiuntamente le seguenti condizioni:*

a) il valore di liquidazione, come definito dall'articolo 87, comma 1, lettera c), 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 inclusi nelle classi dissenzienti ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore fermo restando quanto previsto dall'articolo 84, comma 7;

c) nessun creditore riceve più dell'importo 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 quello di liquidazione".

[370] Cfr. CCII, articolo 84, comma 7: "*I crediti assistiti dal privilegio di cui all'articolo 2751 bis, n. 1, del Codice civile sono soddisfatti, nel concordato in continuità aziendale, nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione sul valore di liquidazione di cui all'articolo 87, comma 1, lettera c), e sul valore eccedente il valore di liquidazione. La proposta e il piano assicurano altresì il rispetto di quanto previsto dall'articolo 2116, primo comma, del Codice civile".*

[371] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

differenziazioni di trattamento tra classi dello stesso rango che risultino arbitrarie, sproporzionate o prive di una reale funzione economica. La proposta può, altresì, prevedere il soddisfacimento parziale dei creditori muniti di privilegio, pegno e ipoteca, purché gli stessi siano soddisfatti in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione dei beni o dei diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, sulla base di una specifica stima eseguita da un professionista indipendente (art. 84, comma 5, CCII)[372]; diversamente da quanto previsto per il PRO.

Nel concordato in continuità è possibile, inoltre, definire una moratoria per il pagamento dei creditori privilegiati entro limiti specifici sanciti dall'articolo 86 del CCII[373]. Con riferimento ai crediti da lavoro dipendente (art. 2751-bis, n.1. c.c.) la dilazione può estendersi fino ad un massimo di sei mesi dall'omologazione. Per i creditori ipotecari o pignoratizi, invece, la soddisfazione può essere differita in correlazione alla liquidazione dei beni oggetto della garanzia reale e non oltre il termine della stessa.

Ulteriori vincoli sono posti con riferimento al trattamento dei crediti tributari e contributivi ai sensi dell'articolo 88. La disciplina della transazione fiscale ricalca la medesima struttura già presentata nei paragrafi precedenti, ai quali si rinvia per la specifica trattazione; occorre tuttavia specificare che, seguendo le regole concordatarie, il soddisfacimento di un grado specifico non può essere inferiore rispetto a quello offerto ai creditori di rango inferiore o a coloro che sono inseriti in una classe del medesimo grado. Diversamente, laddove il credito abbia natura chirografaria, anche a seguito di degradazione per incapienza, il trattamento deve essere

---

[372] Cfr. CCII, articolo 84 comma 5: "*I creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, possono essere soddisfatti anche non integralmente, purché in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione dei beni o dei diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, al netto del presumibile ammontare delle spese di procedura inerenti al bene o diritto e della quota parte delle spese generali, attestato da professionista indipendente. La quota residua del credito è trattata come credito chirografario.*".

[373] Cfr. CCII, articolo 86: "*Fermo quanto previsto nell'articolo 109, il piano può prevedere una moratoria per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. Per i creditori assistiti dal privilegio previsto dall'articolo 2751 bis, n. 1, del Codice civile può essere prevista una moratoria per il pagamento fino a sei mesi dall'omologazione.*".

omogeneo rispetto a quello degli altri crediti chirografari[374]. Ciò trova conferma nella sentenza del tribunale di Brescia, il quale ha respinto l'omologazione del concordato a causa della violazione del principio di non discriminazione in sede di ristrutturazione trasversale. Nel caso di specie, il piano prevedeva la suddivisione del ceto chirografario in più classi riservando alla classe dei crediti fiscali degradata il 15% a fronte di un 10.04% destinato alle restanti classi dissenzienti e chirografarie *ab origine.* Il tribunale ha chiarito che la quota di un credito originariamente privilegiato che risulti incapiente rispetto al valore di liquidazione viene totalmente equiparata al rango chirografario comune, perdendo la propria causa di prelazione. Di conseguenza, riservare un trattamento favorevole al fisco, in assenza di comprovate ragioni economico aziendali, si traduce in un inammissibile "*ultrattività della prelazione*". [375]

Dal punto di vista procedurale, la presentazione del ricorso ai fini dell'accesso alla procedura concordataria produce immediati effetti nei confronti del debitore, dei creditori e dei contratti pendenti.

La principale conseguenza del deposito della domanda si sostanzia nello spossessamento attenuato del debitore (art. 46, comma 1, CCII)[376]. Diversamente dal PRO, in cui l'imprenditore

---

[374] Cfr. CCII, articolo 88 comma 1: *"Con il piano di concordato il debitore, esclusivamente mediante proposta presentata ai sensi del presente articolo, può proporre il pagamento, parziale o anche dilazionato, dei tributi e dei relativi accessori amministrati dalle agenzie fiscali nonché dei contributi e premi amministrati dagli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazioni obbligatorie e dei relativi accessori, se il piano ne prevede la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione giudiziale, avuto riguardo al valore attribuibile ai beni o ai diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, indicato nella relazione di un professionista indipendente. Fermo restando per il concordato in continuità aziendale il rispetto dell'articolo 84, commi 6 e 7, se il credito tributario e contributivo è assistito da privilegio, la percentuale, i tempi di pagamento e le eventuali garanzie non possono essere inferiori o meno vantaggiosi rispetto a quelli offerti ai creditori che hanno un grado di privilegio inferiore o a quelli che hanno una posizione giuridica e interessi economici omogenei a quelli delle agenzie e degli enti di cui al primo periodo. Se il credito tributario o contributivo ha natura chirografaria, anche a seguito di degradazione per incapienza, il trattamento non può essere differenziato rispetto a quello degli altri crediti chirografari ovvero, nel caso di suddivisione in classi, dei crediti rispetto ai quali è previsto un trattamento più favorevole.*

[375] Cfr. Tribunale ordinario di Brescia, Sentenza relativa al procedimento iscritto al R.G. 115/2025, 30 dicembre 2025.

[376] Cfr. CCII, articolo 46 comma 1: "*1. Dopo il deposito della domanda di accesso al concordato preventivo e fino al decreto di apertura di cui all'articolo 47, il debitore può compiere gli atti urgenti di straordinaria amministrazione previa autorizzazione del tribunale. In difetto di autorizzazione gli atti sono inefficaci".*

conserva una più ampia possibilità gestoria, nel concordato preventivo il debitore può compiere liberamente solo gli atti di ordinaria amministrazione, mentre necessita della preventiva autorizzazione da parte del tribunale fino al decreto di apertura della procedura e, successivamente, al giudice delegato per il compimento degli atti di straordinaria amministrazione. Qualora il debitore intenda perfezionare un atto di natura straordinaria, dovrà presentare apposita istanza al giudice; l'autorità giudiziaria, acquisito il parere del commissario e terminate le attività istruttorie, si pronuncerà valutando la funzionalità dell'atto al miglior soddisfacimento dei creditori o alla continuità. Nel caso in cui l'atto risulta comunque compiuto in dispregio di autorizzazione, lo stesso è inefficace nei confronti dei terzi, ovvero, gli stessi non potranno vantare alcuna pretesa sul patrimonio concorsuale e gli eventuali crediti sorti da tale attività non troveranno soddisfazione in sede concordataria. Al contrario, se l'atto viene legalmente autorizzato e compiuto, i crediti sorti in funzione di esso assumono la natura di crediti prededucibili (art. 46, co. 4, CCII)[377], mentre gli atti, i pagamenti e le garanzie legalmente posti in essere sono esenti da revocatoria (art. 166, CCII) e non trovano applicazione le formalità necessarie per rendere opponibili a terzi gli atti (art. 96 che richiama l'art. 145 del CCII)[378].

Contestualmente alla presentazione del ricorso, il debitore può richiedere la concessione di misure protettive e cautelari ai sensi degli articoli 54 e 55 del CCII, con la previsione di eventuali proroghe dei termini, ovvero di revoca o modifica delle medesime da parte del tribunale.

Inoltre, in forza dell'articolo 46 comma 5 del CCII[379], dalla data di deposito del ricorso i creditori non possono acquisire diritti di prelazione con efficacia rispetto ai creditori anteriori, (salvo autorizzazione del tribunale) e le ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni antecedenti la

---

[377] Cfr. CCII, articolo 46 comma 4: *"I crediti di terzi sorti per effetto degli atti legalmente compiuti dal debitore sono prededucibili."*.
Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.
[378] Cfr. CCII, articolo 145: "*Le formalità necessarie per rendere opponibili gli atti ai terzi, se compiute dopo la data dell'apertura della liquidazione giudiziale, sono senza effetto rispetto ai creditori.*".
[379] Cfr. CCII, articolo 46 comma 5: *"I creditori non possono acquisire diritti di prelazione con efficacia rispetto ai creditori concorrenti, salvo che vi sia l'autorizzazione prevista dai commi 1, 2 e 3. Le ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni che precedono la data della pubblicazione nel registro delle imprese della domanda di accesso sono inefficaci rispetto ai creditori anteriori.*

pubblicazione della domanda nel registro delle imprese sono dichiarate inefficaci rispetto ai creditori anteriori. Tali previsioni sono dirette a preservare la *par condicio creditorum* richiesta ai fini della corretta esecuzione della procedura; una ratio, questa, che si estende simmetricamente al divieto di pagamento dei crediti anteriori.

Sotto questo profilo, si delinea una prima linea di frattura rispetto alla disciplina del piano di ristrutturazione omologato. Nella procedura concordataria opera, infatti, il divieto di eseguire spontaneamente pagamenti di debiti anteriori alla presentazione della domanda; tuttavia, qualora l'adempimento tardivo possa arrecare un pregiudizio alla continuità, l'articolo 100 comma 1 del CCII[380] introduce una deroga. Si pensi, a titolo esemplificativo, alla possibile interruzione dei rapporti con i fornitori strategici, in grado di provocare il blocco o una severa compromissione dell'attività d'impresa: in tal caso le criticità operative si rifletterebbero immediatamente sul debitore e, di conseguenza, sulle stesse prospettive di soddisfacimento dei creditori. A fine di mitigare tali rischi, quando è prevista la prosecuzione dell'attività alla base del piano, il debitore può chiedere al tribunale di essere autorizzato al pagamento dei crediti anteriori, subordinando la richiesta al deposito di un'attestazione di un professionista indipendente che asseveri la stretta funzionalità alla prosecuzione dell'attività e al miglior soddisfacimento del ceto creditorio. [381]Tra i crediti anteriori meritevoli di tutela rientrano anche quelli dei lavoratori, in relazione al mancato pagamento delle retribuzioni pregresse, indispensabili per mantenere l'equilibrio interno. Ai sensi

[380] Cfr. CCII, articolo 100 comma 1*: " Con la domanda di accesso, anche nell'ipotesi di cui all'articolo 44, comma 1, lettera a), o successivamente, il debitore, quando è prevista la continuazione dell'attività aziendale, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, assunte se del caso sommarie informazioni, a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, se un professionista indipendente attesta che tali prestazioni sono essenziali per la prosecuzione dell'attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori. L'attestazione del professionista non è necessaria per pagamenti effettuati fino a concorrenza dell'ammontare di nuove risorse finanziarie che vengano apportate al debitore senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori. Il tribunale può autorizzare, alle medesime condizioni, il pagamento delle retribuzioni dovute per le mensilità antecedenti il deposito del ricorso ai lavoratori addetti all'attività di cui è prevista la continuazione."*

[381] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

dell'articolo 100, comma 2 del CCII[382], l'autorizzazione può inoltre avere ad oggetto il pagamento delle rate a scadenza di contratti di mutuo garantiti da diritto reale di garanzia sui beni strumentali all'esercizio dell'attività, a condizione che il professionista indipendente attesti che il credito garantito possa essere soddisfatto integralmente con la liquidazione del bene e che il pagamento non leda i diritti degli altri creditori.

Sul piano della tutela del patrimonio, emerge una sostanziale differenza tra il regime applicabile ai creditori anteriori e quello riservato ai creditori posteriori alla presentazione della domanda con specifica richiesta di misure protettive. I primi non possono agire esecutivamente o cautelarmente sul patrimonio del debitore, né possono essere soddisfatti spontaneamente al di fuori della deroga dell'articolo 100. Al contrario, i creditori successivi subiscono sì la limitazione ad agire in via esecutiva a tutela del proprio credito, ma possono essere soddisfatti spontaneamente dal debitore in forza della prededucibilità riconosciuta ex lege a tutti i crediti sorti per effetto di atti legalmente compiuti durante la pendenza della procedura.[383] Tali obbligazioni, ai sensi dell'articolo 98 del CCII[384], devono essere adempiute alla scadenza prevista dalla legge o dal contratto.

Con riferimento ai contratti pendenti, l'effetto principale della presentazione della domanda consiste nella diretta e automatica prosecuzione di tali rapporti ai sensi dell'articolo 97 del CCII. Sotto il profilo della tutela del contraente *in bonis*, si applicano le medesime disposizioni in tema

---

[382] Cfr. CCII, articolo 100 comma 2: *"Quando è prevista la continuazione dell'attività aziendale, la disciplina di cui al comma 1 si applica, in deroga al disposto dell'articolo 154, comma 2, al rimborso, alla scadenza convenuta, delle rate a scadere del contratto di mutuo con garanzia reale gravante su beni strumentali all'esercizio dell'impresa se il debitore, alla data della presentazione della domanda di concordato, anche nell'ipotesi di cui all'articolo 44, comma 1, lettera a), ha adempiuto le proprie obbligazioni o se il tribunale lo autorizza al pagamento del debito per capitale ed interessi scaduto a tale data. Il professionista indipendente attesta anche che il credito garantito potrebbe essere soddisfatto integralmente con il ricavato della liquidazione del bene e che il rimborso delle rate a scadere non lede i diritti degli altri creditori."*.

[383] Cfr. Giacomo D'Attorre *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*" Giappichelli, Torino, 2024.

[384] Cfr. CCII, articolo 98: "I *crediti prededucibili sono soddisfatti durante la procedura alla scadenza prevista dalla legge o dal contratto"*.

di PRO, le quali sanzionano con la nullità il rifiuto ad adempiere, la risoluzione, la modifica o l'anticipazione della scadenza dei contratti per il solo deposito del ricorso (art 94-*bis*, CCII). [385] Anche in questo ambito il debitore ha la facoltà di chiedere l'autorizzazione al tribunale (o al giudice delegato) per la sospensione o lo scioglimento dei contratti pendenti, qualora la loro prosecuzione non sia funzionale all'esecuzione del piano di risanamento o risulti eccessivamente onerosa. In tal caso, il debitore propone la relativa istanza al giudice, la quale viene comunicata alla controparte affinché possa avere facoltà di opposizione entro sette giorni dalla notificazione dell'istanza. Decorso tale termine, il tribunale provvede con decreto motivato e reclamabile. In caso di accoglimento, l'istanza produce i suoi effetti dalla notificazione del provvedimento al contraente in *bonis*, il quale matura il diritto ad un indennizzo equivalente al risarcimento del danno conseguente al mancato adempimento, credito che viene degradato a chirografario concorsuale. Tale facoltà di scioglimento o sospensione, in ragione del grave pregiudizio che arreca alla controparte, è esclusa tassativamente dal legislatore in taluni casi specifici, quali i rapporti di lavoro subordinato, determinati contratti preliminari di vendita, i finanziamenti destinati a specifico affare e i contratti di locazione di immobili in cui il debitore in concordato rivesta la qualifica di locatore (art. 97, CCII).[386]

Coerentemente con l'obiettivo di salvaguardia dei contratti strategici per la continuità aziendale, l'applicabilità dell'articolo 95 del CCII, impone la continuità dei contratti pubblici. La norma in questione stabilisce che l'accesso alla procedura non giustifichi la risoluzione o la revoca delle

---

[385] Cfr. CCII, articolo 94- bis: "*I creditori non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti in corso di esecuzione o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del deposito della domanda di accesso al concordato in continuità aziendale, dell'emissione del decreto di apertura di cui all'articolo 47 oppure della richiesta o della concessione delle misure protettive o cautelari. Sono inefficaci eventuali patti contrari.*

2. Fermo quanto previsto dal comma 1, i creditori interessati dalle misure protettive concesse ai sensi dell'articolo 54, comma 2, non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti essenziali in corso di esecuzione o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla presentazione della domanda di accesso al concordato preventivo in continuità aziendale. Sono essenziali i contratti necessari per la continuazione della gestione corrente dell'impresa, inclusi i contratti relativi alle forniture la cui interruzione impedisce la prosecuzione dell'attività del debitore".

[386] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza"* Giappichelli, Torino, 2024.

commesse per la sola presentazione della domanda di accesso. Inoltre, qualora il debitore intenda continuare a partecipare a gare di appalto pubbliche diviene necessaria una relazione del professionista indipendente che attesti la conformità dell'operazione al piano e la reale capacità dell'impresa di adempiere.

Uno degli strumenti posti a salvaguardia del valore d'impresa è la facoltà, riconosciute al debitore dall'articolo 44 del CCII[387], di presentare la domanda di concordato preventivo con riserva (ovvero in bianco), differendo nel tempo il deposito della documentazione essenziale composta dal piano, dalla proposta e dall'attestazione del professionista indipendente.

Il rigore che caratterizza la procedura concordataria si esplica nel regime sanzionatorio. Qualora l'imprenditore compia atti di straordinaria amministrazione senza l'autorizzazione del tribunale, ponga in essere atti in frode ai creditori, violi gli obblighi informativi periodici o non proceda al versamento delle somme dovute per il funzionamento della procedura, si attiva il procedimento di revoca disciplinato dall'articolo 44 del CCII. Una volta accertata la violazione, il tribunale dispone la revoca immediata del provvedimento di concessione dei termini e dichiara

---

[387] Cfr. CCII, articolo 44 comma 1: "*Il debitore può presentare la domanda di cui all'articolo 40 con la documentazione prevista dall'articolo 39, comma 3, riservandosi di presentare la proposta, il piano e gli accordi. In tale caso il tribunale pronuncia decreto con il quale:*
a) fissa un termine, decorrente dall'iscrizione di cui all'articolo 45, comma 2, compreso tra trenta e sessanta giorni e prorogabile su istanza del debitore in presenza di giustificati motivi comprovati dalla predisposizione di un progetto di regolazione della crisi e dell'insolvenza, fino a ulteriori sessanta giorni, entro il quale il debitore deposita la proposta di concordato preventivo con il piano, l'attestazione di veridicità dei dati e di fattibilità e la documentazione di cui all'articolo 39, commi 1 e 2, oppure chiede l'omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti, con la documentazione di cui all'articolo 39, comma 1, oppure l'omologazione del piano di ristrutturazione di cui all'articolo 64 bis, con la documentazione di cui all'articolo 39, commi 1 e 2;
b) nomina un commissario giudiziale, disponendo che questi riferisca immediatamente al tribunale su ogni atto di frode ai creditori non dichiarato nella domanda ovvero su ogni circostanza o condotta del debitore tali da pregiudicare una soluzione efficace della crisi e autorizza il commissario al compimento delle attività di cui all'articolo 49, comma 3, lettera f);
c) dispone gli obblighi informativi periodici, anche relativi alla gestione finanziaria dell'impresa e all'attività compiuta ai fini della predisposizione della proposta e del piano, che il debitore deve assolvere, con periodicità almeno mensile e sotto la vigilanza del commissario giudiziale, sino alla scadenza del termine fissato ai sensi del comma 1, lettera a). Con la medesima periodicità, il debitore deposita una relazione sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria che, entro il giorno successivo, è iscritta nel registro delle imprese su richiesta del cancelliere;
d) ordina al debitore il versamento, entro un termine perentorio non superiore a dieci giorni, di una somma per le spese della procedura, nella misura necessaria fino alla scadenza del termine fissato ai sensi del comma 1, lettera a)."

l'inammissibilità della proposta, potendo, ove ne ricorrano i presupposti oggettivi e su istanza di parte o del pubblico ministero, aprire la liquidazione giudiziale.

Sia in caso di concordato in bianco che nel caso di ricorso ordinario, il procedimento entra nel vivo con il primo vaglio preliminare da parte del tribunale. Le verifiche sulla ritualità della procedura sono in parte le medesime descritte per il PRO, incentrate sull'accertamento dei presupposti soggettivi e oggettivi, dei requisiti formali del ricorso, nonché della conformità al modello legale di tutta la documentazione allegata. [388]

Tuttavia, nel concordato i controlli divengono sensibilmente più stringenti estendendosi anche alla verifica della non manifesta inattitudine del piano a raggiungere gli obiettivi di risanamento e di continuità prefissati (art 47, comma 1, CCII)[389]. Tale verifica si sostanzia in un giudizio di fattibilità giuridica dove il giudice deve accertare la reale sostenibilità del piano e la sua attitudine a generare i flussi necessari a soddisfare i creditori. È in ogni caso esclusa la valutazione sulla convenienza economica della proposta, la quale è rimessa all'esclusivo vaglio dei creditori in sede di votazione.

Qualora tali verifiche preliminari non abbiano esito positivo, il tribunale, in ossequio al principio di conservazione degli atti, può concedere al debitore un termine massimo di quindici giorni per integrare il piano o per produrre i necessari chiarimenti (art. 47, comma 4, CCII)[390]. Se, nonostante le integrazioni, il giudice accerta il persistere della mancanza degli elementi richiesti o la

---

[388] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza"* Giappichelli, Torino, 2024.

[389] Cfr. CCII, articolo 47, comma 1: "*A seguito del deposito del piano e della proposta di concordato, il tribunale, acquisito il parere del commissario giudiziale, se già nominato, verifica, anche con riferimento alla corretta formazione delle classi:*
a) in caso di concordato liquidatorio, l'ammissibilità della proposta e la fattibilità del piano, intesa come non manifesta inattitudine del medesimo a raggiungere gli obiettivi prefissati;
b) in caso di concordato in continuità aziendale, la ritualità della proposta. La domanda di accesso al concordato in continuità aziendale è comunque inammissibile se il piano è manifestamente inidoneo alla soddisfazione dei creditori, come proposta dal debitore, e alla conservazione dei valori aziendali."

[390] Cfr. CCII, articolo 47, comma 4: "*Il tribunale, quando accerta la mancanza delle condizioni di cui al comma 1, sentiti il debitore, i creditori che hanno proposto domanda di apertura della liquidazione giudiziale e il pubblico ministero, con decreto motivato dichiara inammissibile la proposta. Il tribunale può concedere al debitore un termine non superiore a quindici giorni per apportare integrazioni al piano e produrre nuovi documenti. Il tribunale dichiara con sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale quando è presentato ricorso da parte di uno dei soggetti legittimati."*

manifesta inattitudine del piano, procede con decreto motivato a dichiarare inammissibile la proposta. Con la pubblicazione del provvedimento di diniego cessano gli effetti protettivi della domanda di accesso e, qualora ne ricorrano i presupposti oggettivi e su istanza dei soggetti legittimati, il tribunale dichiara con sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale.

Comunicato il provvedimento di inammissibilità al debitore, lo stesso può proporre reclamo dinanzi alla corte d'appello entro il termine perentorio di trenta giorni dalla comunicazione (art. 47, comma 5, CCII)[391], ovvero può ripresentare *ex novo* la domanda di accesso qualora si siano verificati mutamenti sostanziali di circostanze; possibilità concretamente esercitabili solo in mancanza di una contestuale apertura del procedimento liquidatorio o la dichiarazione giudiziale dello stato di insolvenza.

Di contro, quando il tribunale accerta la sussistenza di tutte le condizioni di legge e le regolarità delle formalità richieste, dichiara con decreto l'apertura della procedura di concordato preventivo. Con esso il collegio nomina o conferma gli organi della procedura (giudice delegato e commissario giudiziale), stabilisce la data iniziale e finale per l'espressione del voto da parte dei creditori, fissa il termine per il deposito delle somme che si presumono necessarie per le spese dell'intera procedura e, infine, dispone gli obblighi informativi periodici in capo al debitore in merito alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'impresa. Il decreto di apertura viene successivamente comunicato alle parti interessate, al commissario e iscritto presso il registro delle imprese al fine di garantire opponibilità ai terzi e la massima pubblicità (art. 47, comma 2, CCII)[392].

---

[391] Cfr. CCII, articolo 47, comma 5: "*Il decreto di cui al comma 4 è reclamabile dinanzi alla Corte di appello nel termine di trenta giorni dalla comunicazione. La Corte di appello, sentite le parti, provvede in camera di consiglio con decreto motivato. Si applicano le disposizioni di cui agli articoli 737 e 738 del Codice di procedura civile. [[comma ref=6] La domanda può essere riproposta, decorso il termine per proporre reclamo, quando si verifichino mutamenti delle circostanze."*

[392] Cfr. CCII, articolo 47 comma 2: "*Compiute le verifiche di cui al comma 1, il tribunale, con decreto:*
a) nomina il giudice delegato;
b) nomina ovvero conferma il commissario giudiziale;
c) stabilisce, in relazione al numero dei creditori, alla entità del passivo e alla necessità di assicurare la tempestività e l'efficacia della procedura, la data iniziale e finale per l'espressione del voto dei creditori, con modalità idonee a salvaguardare il contraddittorio e l'effettiva partecipazione, anche utilizzando le

La procedura concordataria in ipotesi di continuità è coadiuvata da una pluralità di organi, ciascuno dei quali possiede specifiche funzioni. Il tribunale assume le decisioni in ambito di avvio o di chiusura dell'istituto, e a esso sono attribuiti poteri autorizzativi principali e decisori con riguardo ai reclami proposti contro i decreti del giudice delegato (art. 93- bis, CCII)[393].

I poteri del commissario giudiziale presentano una base comune rispetto a quanto evidenziato nel piano di ristrutturazione omologato. Infatti, l'organo esercita principalmente poteri di vigilanza sulla gestione dell'impresa da parte del debitore, gode delle prerogative istruttorie ai sensi dell'articolo 49 comma 3, lett. f) del CCII[394] e assolve le funzioni di garanzia di trasparenza informativa e di gestione della fase di voto a cui si rinvia.

Ciononostante, si valutano alcuni punti di divergenza operativi. Sotto un primo profilo, le modalità di reazione del commissario dinanzi ad atti critici differiscono: nel PRO, l'organo ha un potere di segnalazione preventiva volto a dissuadere *ab origine* il debitore nel compiere atti pregiudizievoli, informando il tribunale solo in caso di inerzia di quest'ultimo; nel concordato preventivo, invece la scoperta di atti straordinari non autorizzati o in frode ai creditori impone al

---

strutture informatiche messe a disposizione da soggetti terzi, e fissa il termine per la comunicazione del provvedimento ai creditori;
d) fissa il termine perentorio, non superiore a quindici giorni, entro il quale il debitore deve depositare nella cancelleria del tribunale la somma, ulteriore rispetto a quella versata ai sensi dell'articolo 44, comma 1, lettera d), pari al 50 per cento delle spese che si presumono necessarie per l'intera procedura ovvero la diversa minor somma, non inferiore al 20 per cento di tali spese, che sia determinata dal tribunale;
d-bis) dispone gli obblighi informativi periodici del debitore sulla situazione economico patrimoniale e finanziaria dell'impresa.".

[393] Cfr. CCII, articolo 93-bis: "*1. I decreti del giudice delegato e del tribunale sono reclamabili ai sensi dell'articolo 124.*
2. Gli atti e le omissioni del commissario o del liquidatore giudiziale sono reclamabili ai sensi dell'articolo 133, sostituito al curatore il commissario o il liquidatore giudiziale."

[394]Cfr. CCII, articolo 47, comma 3 lett. f): *"autorizza il curatore, con le modalità di cui agli articoli 155 quater, 155 quinquies e 155 sexies delle disposizioni di attuazione del Codice di procedura civile:*
1) ad accedere alle banche dati dell'anagrafe tributaria e dell'archivio dei rapporti finanziari;
2) ad accedere alla banca dati degli atti assoggettati a imposta di registro e ad estrarre copia degli stessi;
3) ad acquisire l'elenco dei clienti e l'elenco dei fornitori contenuti nelle trasmissioni telematiche previste dal decreto legislativo 5 agosto 2015, n. 127;
4) ad acquisire la documentazione contabile in possesso delle banche e degli altri intermediari finanziari relativa ai rapporti con l'impresa debitrice, anche se estinti;
5) ad acquisire le schede contabili dei fornitori e dei clienti relative ai rapporti con l'impresa debitrice".

commissario l'obbligo di immediata e diretta segnalazione al tribunale per l'attivazione del procedimento di revoca.

Trovando infatti attuazione nel concordato il cosiddetto "spossessamento attenuato" l'efficacia degli atti di natura straordinaria è subordinata alla preventiva autorizzazione del giudice mediante apposita istanza del debitore. [395]

La seconda differenza attiene al ruolo dell'organo di vigilanza nella fase di apertura della procedura. Nell'istituto del concordato preventivo il legislatore, nella definizione del vaglio preliminare da parte del tribunale, prevede l'acquisizione del parere del commissario giudiziale sulla non manifesta inidoneità del piano e sulla corretta formazione delle classi. Di tale adempimento non vi è espressa menzione nella disciplina del PRO (art. 64- *bis*, CCII), tuttavia, la dottrina si interroga se tale omissione sia riconducibile ad un mero difetto di coordinamento tra le norme oppure a una precisa scelta del legislatore per snellire l'istituto. Sul punto, le linee guida del CNDCEC e la giurisprudenza prevalente ne ribadiscono la necessità, ritenendo il parere del commissario imprescindibile ai fini dell'espletamento di un voto consapevole e informato da parte dei creditori.[396]

Come ulteriore forma di tutela, l'articolo 118, co. 4 del CCII[397] stabilisce in caso di accertato e ingiustificato ritardo o inadempimento da parte del debitore nell'esecuzione degli obblighi assunti, il tribunale possa attribuire al commissario giudiziale i poteri necessari per provvedervi in luogo all'imprenditore inerte.

---

[395] Cfr. Giacomo D'Attorre *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza"* Giappichelli, Torino, 2024.
[396] Cfr. Francesco Grieco, "*Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione alla luce delle novità introdotte dal correttivo",* pubblicato in commercialisti.it, 24 giugno 2025.
[397] Cfr. CCII, articolo 118 comma 4: "*Nel caso in cui il commissario giudiziale rilevi che il debitore non sta provvedendo al compimento degli atti necessari a dare esecuzione alla proposta o ne sta ritardando il compimento, deve senza indugio riferirne al tribunale. Il tribunale, sentito il debitore, può attribuire al commissario giudiziale i poteri necessari a provvedere in luogo del debitore al compimento degli atti a questo richiesti.".*

Infine, in entrambe le procedure, l'organo di vigilanza assume le vesti di pubblico ufficiale ai sensi dell'articolo 92 comma 1 del CCII[398], per questo nell'esercizio delle sue funzioni deve adempiere ai doveri stabiliti con diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e in caso di violazione si espone al risarcimento danni nei confronti dei creditori.

Invece per quanto concerne il giudice delegato nella procedura concordataria gode di una autonomia decisionale essendo l'organo che si sostituisce al tribunale una volta nominato. Lo stesso assume le funzioni di direzione e controllo dello svolgimento della procedura. Esercita poteri di vigilanza sull'operato del commissario giudiziale, sovraintende la fase della votazione e, in caso di contestazioni o reclami contro gli atti o le omissioni del commissario, provvede sulle relative istanze.[399]

Il giudice delegato, quale organo monocratico esercita altresì poteri autorizzativi legati al compimento di atti di straordinaria amministrazione durante la pendenza della procedura, alla concessione di nuovi diritti di prelazione (art. 46, comma 5 CCII), nonché allo scioglimento o alla sospensione dei contratti pendenti non coerenti con il piano di risanamento (art. 94-bis, CCII).

Sotto il profilo dell'autonomia concordataria del debitore, la stessa incontra un pesante limite con la normativa delle proposte (art. 90, CCII)[400] e delle offerte concorrenti (art. 91, CCII). Tale

---

[398] Cfr. CCII, articolo 92 comma 1: *"Il commissario giudiziale è, per quanto attiene all'esercizio delle sue funzioni, pubblico ufficiale."*

[399] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza"* Giappichelli, Torino, 2024.

[400] Cfr. CCII, articolo 90: *"1. Colui o coloro che, anche per effetto di acquisti successivi alla domanda di concordato, rappresentano almeno il cinque per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore, possono presentare una proposta concorrente di concordato preventivo e il relativo piano non oltre trenta giorni prima della data iniziale stabilita per la votazione dei creditori.*
2. Ai fini del computo della percentuale del cinque per cento, non si considerano i crediti della società che controlla la società debitrice, delle società da questa controllate e di quelle sottoposte a comune controllo.
3. La proposta concorrente non può essere presentata dal debitore per interposta persona, dal coniuge, dalla parte di un'unione civile tra persone o dal convivente di fatto del debitore, da parenti e affini entro il quarto grado e da parti correlate.
4. La relazione di cui all'articolo 87, comma 3, può essere limitata alla fattibilità del piano per gli aspetti che non siano già oggetto di verifica da parte del commissario giudiziale, e può essere omessa se non ve ne sono.
5. Le proposte di concordato concorrenti non sono ammissibili se nella relazione di cui all'articolo 87, comma 3, il professionista indipendente attesta che la proposta di concordato del debitore assicura il pagamento di almeno il trenta per cento dell'ammontare complessivo dei crediti chirografari. Tale

autonomia si esplica nella definizione dei contenuti della proposta concordataria, la quale trova un perfetto contrappeso nella formulazione di una proposta sufficientemente appetibile per i creditori finalizzata all'ottenimento delle maggioranze richieste. Al fine di massimizzare la soddisfazione dei creditori, il legislatore consente a terzi soggetti quali creditori o soci di presentare proposte di concordato in concorrenza con quella del debitore o offerte concorrenti con quella del debitore che non riguardano l'intera proposta ma singoli beni da acquistare.

I creditori rappresentanti almeno il 5% dei crediti ammessi hanno facoltà di depositare non oltre trenta giorni dalla data iniziale della votazione, in tribunale ai fini dell'ammissione, proposte concorrenti. Tale facoltà risulta preclusa qualora la proposta originaria del debitore garantisca almeno il 30% dei crediti chirografari; percentuale che scende al 20% in caso di precedente accesso alla composizione negoziata.

Il contenuto delle stesse è libero e tale libertà possiede una finalità ben precisa: valorizzare le potenzialità dell'impresa al fine di tutelare la par condicio creditorum e contenere il rischio di piani riduttivi. In allegato alla proposta concorrente deve essere presentata tutta la documentazione necessaria quale piano e attestazione, tuttavia, quest'ultima è circoscritta alla sola fattibilità del piano e può essere omessa nel caso in cui non vi siano nuovi profili non oggetto di verifica da parte del commissario giudiziale rispetto alla proposta originaria.

A seguito del controllo preliminare del tribunale, qualora la proposta concorrente venga ritenuta ammissibile la stessa potrà essere oggetto di votazione in competizione con quella originaria del debitore. Proprio in virtù di tale natura competitiva, le stesse non possono essere presentate da creditori o soci legati da rapporti di coniugio, di tipo familiare o patrimoniale con il debitore.

---

percentuale è ridotta al 20 per cento nel caso in cui il debitore abbia utilmente avviato la composizione negoziata ai sensi dell'articolo 13.

6. La proposta può prevedere l'intervento di terzi e, se il debitore ha la forma di società per azioni o a responsabilità limitata, un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto d'opzione.

7. La proposta concorrente prima di essere comunicata ai creditori, deve essere sottoposta al giudizio del tribunale che verifica la correttezza dei criteri di formazione delle classi.".

Parallelamente vi è il tema delle offerte concorrenti nel caso in cui il piano preveda espressamente l'offerta di un soggetto già individuato per acquisire l'azienda, suoi rami o beni, anche prima dell'omologazione. La ratio della norma risiede nell'obiettivo di garantire l'apertura al mercato in modo da evitare che il trasferimento avvenga senza una procedura competitiva di natura pubblica. In tale ipotesi, il commissario giudiziale a seguito della valutazione della congruità dell'offerta e dell'interesse dei creditori chiede al tribunale o al giudice delegato di darne idonea pubblicità al fine di acquisire offerte concorrenti. Se a seguito della pubblicità non pervengono manifestazioni di interesse o offerte irrevocabili d'acquisto si procede con l'offerta originaria, altrimenti si apre la vera e propria procedura competitiva. Al termine della gara, in conformità con l'esito della stessa, qualora un'offerta di terzi risulti preferibile il debitore è tenuto alla modifica del piano ai fini dell'inserimento della nuova offerta, altrimenti si procede alla vendita con le forme e nei tempi previsti originariamente dal piano. [401]

Dal punto di vista procedimentale, successivamente al decreto di apertura della procedura e prima della votazione emerge un forte potere informativo e ispettivo attribuito al commissario giudiziale. Quest'ultimo è investito dell'obbligo di annotazione dell'apertura della procedura sulle scritture contabili (libro giornale e libro degli inventari) così da poter tenere distinte le operazioni successive all'avvio della procedura (art. 103, CCII)[402]. L'organo di vigilanza deve poi procedere alla verifica dell'elenco dei creditori e dei debitori risultanti dalle scritture contabili al fine di provvedere alla comunicazione dello stesso, del piano, della proposta e della data iniziale e finale per la votazione a mezzo PEC (art. 104, CCII)[403], obblighi informativi che trovano

[401] Cfr. Giacomo D'Attorre *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza"* Giappichelli, Torino, 2024. Cfr. Antonio Elia in *"Il concordato preventivo nel Codice della crisi d'impresa: autonomia del debitore, controllo giudiziale e tutela della continuità aziendale"* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 2 dicembre 2025.
[402] Cfr. CCII, articolo 103: *"1. Il commissario giudiziale, immediatamente dopo il decreto di apertura del concordato preventivo, ne fa annotazione sotto l'ultima scrittura dei libri presentati.*
2. I libri sono restituiti al debitore, che deve tenerli a disposizione del giudice delegato e del commissario giudiziale.".
[403] Cfr. CCII, articolo 104: "*1. Il commissario giudiziale deve procedere alla verifica dell'elenco dei creditori e dei debitori sulla scorta delle scritture contabili, apportando le necessarie rettifiche.*
2. Il commissario giudiziale provvede a comunicare ai creditori a mezzo posta elettronica certificata, se il destinatario ha un indirizzo digitale e, in ogni altro caso, a mezzo lettera raccomandata spedita presso la

specifica regolamentazione anche per il PRO nella disciplina del 64-bis del CCII. Inoltre, il commissario deve procedere ad una verifica di dati aziendali del debitore, della fattibilità del piano e del contenuto della proposta. Si tratta di un'importante attività di vigilanza che il commissario svolge anche quale ausiliario tecnico del tribunale e del giudice delegato. Nell'adempimento di tale compito, il commissario è tenuto a redigere l'inventario del patrimonio e ad esaminare tutta la documentazione presentata in allegato al ricorso sia quella acquisita tramite collegamento alle banche dati degli enti pubblici fiscali e previdenziali e del registro delle imprese (artt. 42 e 367, CCII)[404]

Tutti i suddetti controlli sono finalizzati alla redazione della relazione particolareggiata da presentare almeno quarantacinque giorni prima della data iniziale stabilita per il voto dei creditori (art. 105)[405] che, come già specificato in precedenza, viene redatta anche ai fini del PRO.

---

sede dell'impresa o la residenza del creditore, il piano e un avviso contenente la data iniziale e finale del voto dei creditori, la proposta del debitore, il decreto di apertura, il suo indirizzo di posta elettronica certificata, l'invito ad indicare un indirizzo di posta elettronica certificata ai sensi dell'articolo 10, commi 1 e 2. Nello stesso avviso è contenuto l'avvertimento che si applica l'articolo 10, comma 3.
3. Quando, nel termine di quindici giorni dalla comunicazione dell'avviso, non è comunicato l'indirizzo di cui all'invito previsto dal comma 2 e nei casi di mancata consegna del messaggio di posta elettronica certificata per cause imputabili al destinatario, le comunicazioni si eseguono ai sensi dell'articolo 10, comma 3.
4. Quando la comunicazione prevista dal comma 2 è sommamente difficile per il rilevante numero dei creditori o per la difficoltà di identificarli tutti, il tribunale, sentito il commissario giudiziale, può dare l'autorizzazione prevista dall'articolo 242.
5. Se vi sono obbligazionisti, il termine per la votazione deve essere raddoppiato. La data iniziale e finale stabilita per il voto è in ogni caso comunicata al rappresentante comune degli obbligazionisti."

[404] Cfr. CCII, articolo 42: "*1. Fermo quanto disposto dall'articolo 39, a seguito della domanda di apertura della liquidazione giudiziale o del concordato preventivo, la cancelleria acquisisce, mediante collegamento telematico diretto alle banche dati dell'Agenzia delle entrate, dell'Istituto nazionale di previdenza sociale e del Registro delle imprese, i dati e i documenti relativi al debitore individuati all'articolo 367 e con le modalità prescritte nel medesimo articolo.*
2. Fino al momento in cui l'articolo 367 acquista efficacia, la cancelleria provvede all'acquisizione dei dati e documenti indicati al comma 1 mediante richiesta inoltrata tramite posta elettronica certificata.".

[405] Cfr. CCII, articolo 105: "*1. Il commissario giudiziale redige l'inventario del patrimonio del debitore e una relazione particolareggiata sulle cause del dissesto, precisando se l'impresa si trovi in stato di crisi o di insolvenza, sulla condotta del debitore, sulle proposte di concordato e sulle garanzie offerte ai creditori, e la deposita almeno quarantacinque giorni prima della data iniziale stabilita per il voto dei creditori. Copia della relazione è trasmessa al pubblico ministero.*
2. Nella relazione il commissario illustra le utilità che, in caso di liquidazione giudiziale, possono essere apportate dalle azioni risarcitorie, recuperatorie o revocatorie che potrebbero essere promosse nei confronti di terzi.
3. Qualora siano depositate proposte concorrenti, il commissario giudiziale riferisce in merito ad esse con relazione integrativa da depositare e comunicare ai creditori, con le modalità di cui all'articolo 104,

Inoltre, qualora siano state depositate proposte concorrenti, l'organo di vigilanza ne riferisce con relazione integrativa, successivamente depositata e comunicata ai creditori oltre che al pubblico ministero.

Anche nella procedura concordataria l'attività del commissario giudiziale potrebbe condurre ad un'anticipata interruzione dell'istituto qualora emergano eventuali criticità nella condotta del debitore o per carenza delle condizioni di ammissibilità (art. 106, CCII)[406]. Qualora, infatti, il commissario rilevi eventuali atti in frode ai creditori, deve riferirne immediatamente al tribunale. Allo stesso modo procede in caso di mancato deposito delle somme per le spese procedurali, in caso di compimento di atti non autorizzati o qualora rilevi la mancanza delle condizioni che hanno definito l'apertura della procedura. Ricevuta la segnalazione, il tribunale apre il contraddittorio con lo stesso debitore al fine di accertare la sussistenza delle circostanze segnalate dal commissario. Qualora le stesse risultino fondate il tribunale dispone con decreto la revoca dell'apertura del concordato e su istanza, accertati i presupposti, dichiara l'apertura della liquidazione giudiziale, altrimenti la procedura prosegue regolarmente.

---

comma 2, almeno quindici giorni prima della data iniziale stabilita per il voto dei creditori. Copia della relazione integrativa è trasmessa al pubblico ministero.
4. La relazione integrativa contiene la comparazione tra tutte le proposte depositate. Le proposte di concordato, ivi compresa quella presentata dal debitore, possono essere modificate fino a venti giorni prima della data iniziale stabilita per il voto dei creditori.
5. Analoga relazione integrativa viene redatta qualora emergano informazioni che i creditori devono conoscere ai fini dell'espressione del voto. Essa è comunicata ai creditori almeno quindici giorni prima della data iniziale stabilita per il voto ed è trasmessa al pubblico ministero.".

[406] Cfr. CCII, articolo 106: "*1. Il commissario giudiziale, se accerta che il debitore ha occultato o dissimulato parte dell'attivo, dolosamente omesso di denunciare uno o più crediti, esposto passività insussistenti o commesso altri atti di frode, deve riferirne immediatamente al tribunale, che provvede ai sensi dell'articolo 44, comma 2, dandone comunicazione al pubblico ministero e ai creditori. La comunicazione ai creditori è eseguita dal commissario giudiziale.*
2. Le disposizioni di cui al comma 1 si applicano anche quando il debitore non ha effettuato tempestivamente il deposito previsto dall'articolo 47, comma 2, lettera d), o il debitore compie atti non autorizzati o comunque diretti a frodare le ragioni dei creditori, o se in qualunque momento risulta che mancano le condizioni prescritte per l'apertura del concordato previste agli articoli da 84 a 88.
3. All'esito del procedimento, il tribunale, revocato il decreto di cui all'articolo 47, su istanza del creditore o su richiesta del pubblico ministero, apre la procedura di liquidazione giudiziale dei beni del debitore."

Al fine di chiarire la portata del meccanismo di controllo interviene la giurisprudenza di legittimità[407]. La corte di cassazione ha consolidato un principio secondo cui si configurano come atti in frode le condotte del debitore idonee ad occultare situazioni suscettibili di influire sul giudizio dei creditori; si tratta di elementi che, se conosciuti, avrebbero condotto i creditori ad una valutazione diversa e negativa della proposta e che siano accertate dal commissario giudiziale. Sotto questo ultimo profilo, la giurisprudenza precisa che nei fatti accertati dall'organo di vigilanza rientrano non solo quelli del tutto ignoti ma anche quelli non esposti correttamente nella proposta tali da trarre in inganno il ceto creditorio. Tali condotte ingannevoli assumono gravità già nella fase iniziale del concordato, infatti, l'ordinamento sanziona l'imprenditore per il solo fatto di aver fornito informazioni distorte. Di conseguenza, se il debitore corregge o integra i dati dopo i controlli e le richieste di chiarimento del commissario giudiziale, ciò non basta a sanare la scarsa attendibilità iniziale della proposta, potendo confermarsi l'improcedibilità della procedura. Il procedimento di voto e la gestione delle modifiche del piano ricalcano la disciplina descritta per il piano di ristrutturazione omologato. Trovando simmetrica applicazione le varie tempistiche per le relazioni del commissario giudiziale, i termini per le osservazioni dei creditori, il potere di ammissione provvisoria al voto (ai sensi degli articoli 107 e 108 del CCII) e i correlati effetti puramente endoprocedimentali, le modalità di espressione del voto ed infine la disciplina sulla legittimazione al voto.

Ciononostante, la disciplina concordataria si distacca da quella del PRO in relazione alle regole dettate per l'approvazione della proposta (artt. 109, co.5 e 112, co.2, CCII)[408]. Quest'ultima è

[407] Cfr. Corte di Cassazione, ordinanza relativa al procedimento n. 32158, 10 dicembre 2025

[408] Cfr. CCII, articolo 109, comma 5: *"Il concordato in continuità aziendale è approvato se tutte le classi votano a favore. In ciascuna classe la proposta è approvata se è raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto oppure, in mancanza, se hanno votato favorevolmente i due terzi dei crediti dei creditori votanti, purché abbiano votato i creditori titolari di almeno la metà del totale dei crediti della medesima classe. In caso di mancata approvazione si applica l'articolo 112, comma 2. I creditori muniti di diritto di prelazione non votano se soddisfatti in denaro, integralmente, entro centottanta giorni dall'omologazione, e purché la garanzia reale che assiste il credito ipotecario o pignoratizio resti ferma fino alla liquidazione, funzionale al loro pagamento, dei beni e diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. Nel caso di crediti assistiti dal privilegio di cui all'articolo 2751 bis, n. 1, del Codice civile, il termine di cui al quarto periodo è di trenta giorni. Se non ricorrono le condizioni di cui al terzo e quarto periodo, i*

approvata mediante diverse metodologie, che prevedono una regola di base e ulteriori criteri subordinati, da attivare qualora il primo sbarramento non venga superato.

Come nella disciplina del PRO, il concordato prosegue il suo *iter* quando viene raggiunta l'unanimità delle classi; al loro interno opera un principio di maggioranza soggetto a regole peculiari, richiedendosi la maggioranza assoluta dei crediti ammessi al voto o, in alternativa, il voto favorevole dei due terzi dei crediti votanti, purché abbiano espresso il voto i titolari di almeno la metà dell'indebitamento della medesima classe.

Mentre nel PRO il legislatore non prevede ulteriori modalità di approvazione in subordine, nel concordato l'assenza di unanimità tra le classi non preclude l'accesso alla fase di omologazione potendosi attivare il meccanismo della ristrutturazione trasversale (*cross-class cram-down*). Tale opzione è subordinata al raggiungimento della maggioranza delle classi, purché almeno una di esse sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione. Ove nemmeno tale soglia venga raggiunta, la legge individua un ulteriore criterio residuale: la proposta deve essere approvata almeno da una classe di creditori "interessati", ossia soggetti ai quali sia stato offerto un soddisfacimento non integrale del credito e che risulterebbero soddisfatti, anche parzialmente, applicando la regola della priorità assoluta (*l'absolute priority rule)* sul valore eccedente quello

---

creditori muniti di diritto di prelazione votano e, per la parte incapiente, sono inseriti in una classe distinta."

Cfr. CCII, articolo 112, comma 2: "*Nel concordato in continuità aziendale, se una o più classi sono dissenzienti il tribunale, su richiesta del debitore o, in caso di proposte concorrenti, con il suo consenso quando l'impresa non supera i requisiti di cui all'articolo 85, comma 3, secondo periodo, omologa altresì se ricorrono congiuntamente le seguenti condizioni:*

a) il valore di liquidazione, come definito dall'articolo 87, comma 1, lettera c), 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 inclusi nelle classi dissenzienti ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore fermo restando quanto previsto dall'articolo 84, comma 7;

c) nessun creditore riceve più dell'importo 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 quello di liquidazione."

di liquidazione. Risulta quindi sufficiente il voto di almeno una classe cosiddetta "interessata" per consentire al tribunale di proseguire con l'omologazione.

A presidio della correttezza del calcolo si pone il commissario giudiziale, il quale, al termine delle votazioni, è tenuto a redigere una relazione riepilogativa della votazione indicando i votanti, l'ammontare dei rispettivi crediti e gli eventuali casi di mancato esercizio del voto. La relazione viene depositata in cancelleria per consentire al giudice l'adozione dei provvedimenti successivi, e viene contestualmente comunicata al debitore. In caso di mancato raggiungimento dei *quorum* richiesti, il commissario ne riferisce al tribunale, il quale dichiara l'improcedibilità della procedura e, su istanza dei soggetti legittimati e ricorrendone i presupposti, dispone l'apertura della liquidazione giudiziale. [409]

Diversamente da quanto previsto per il piano di ristrutturazione omologato, qualora l'approvazione non sia stata raggiunta per l'espressa mancata adesione dell'amministrazione finanziaria o degli enti previdenziali, è possibile ricorrere all'impiego del *cram-down* fiscale e contributivo. L'adesione forzosa è subordinata a rigidi requisiti, tra cui il superamento del test di convenienza rispetto all'alternativa liquidatoria, attestato da una relazione del professionista indipendente, la mancata adesione degli enti pubblici (sia nel caso in cui votino in senso contrario sia per silenzio-dissenso), e la decisività di tale apporto ai fini del raggiungimento delle maggioranze richieste. (art. 88, co. 3 e 4, CCII)[410].

---

[409] Cfr. Giacomo D'Attorre *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza"* Giappichelli, Torino, 2024.

[410] Cfr. CCII, articolo 88 commi 3 e 4: "3. *Nel concordato liquidatorio 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 quando l'adesione è determinante ai fini del raggiungimento delle percentuali di cui all'articolo 109, comma 1, e, anche sulla base delle risultanze della relazione del professionista indipendente, la proposta di soddisfacimento della predetta amministrazione o degli enti gestori di forme previdenza, assistenza e assicurazioni obbligatorie è conveniente rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale.*
4. 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. 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

Di conseguenza, qualora la classe dei crediti tributari e contributivi esprima voto contrario impedendo l'unanimità, diventa necessario valutare se l'adesione forzosa della stessa consenta il raggiungimento delle maggioranze necessarie all'operatività del *cram-down.* Di contro, non è in alcun modo possibile applicare tale istituto se nessun'altra classe di creditori "interessati" ha votato favorevolmente la proposta. La classe degli enti pubblici può infatti essere considerata quale classe "interessata", permettendo il passaggio all'omologazione secondo il criterio della minoranza, solo qualora si sia originariamente espressa in favore della proposta, e non a seguito dell'applicazione del *cram-down.* Ciò implica che se tutte le classi di creditori (ivi compresa quella degli enti pubblici) votano contro la proposta, non è possibile invocare l'omologazione forzosa.[411]

Approvata la proposta, si apre il procedimento di omologazione con cui il tribunale effettua un secondo e definitivo controllo sulla procedura. Il giudice fissa l'udienza di comparizione delle parti e del commissario giudiziale (in veste di litisconsorte necessario), disponendone l'iscrizione al registro delle imprese e la notifica ai destinatari a cura del debitore. I creditori dissenzienti possono proporre opposizione presentando una memoria almeno dieci giorni prima dell'udienza, sottoponendo al tribunale le ragioni per cui la proposta non dovrebbe essere omologata (art. 48, co. 2, CCII)[412]. Qualora il commissario rilevi una modifica delle condizioni di fattibilità del piano, ne dà immediato avviso ai creditori, i quali possono costituirsi in giudizio per modificare il voto originariamente espresso (art. 110, co.3, CCII)[413]. Nei cinque giorni antecedenti l'udienza, il

computo le classi dei creditori di cui al comma 1. In ogni caso, ai fini della condizione prevista dall'articolo 112, comma 2, lettera d), numeri 1) e 2), l'adesione dei creditori pubblici deve essere espressa.".

411 Cfr. Giacomo D'Attorre *"Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza"* Giappichelli, Torino, 2024.

412 Cfr. CCII, articolo 48 comma 2: *"Le opposizioni dei creditori dissenzienti e di qualsiasi interessato devono essere proposte con memoria depositata nel termine perentorio di almeno dieci giorni prima dell'udienza. Il commissario giudiziale deve depositare il proprio motivato parere almeno cinque giorni prima dell'udienza. Il debitore può depositare memorie fino a due giorni prima dell'udienza."*

413 Cfr. CCII, articolo 110 comma 3: *"Quando il commissario giudiziale rileva, dopo l'approvazione del concordato, che sono mutate le condizioni di fattibilità del piano, ne dà avviso ai creditori, i quali possono costituirsi nel giudizio di omologazione fino all'udienza di cui all'articolo 48, comma 1, per modificare il voto.".*

commissario deposita il proprio parere motivato; nel corso del procedimento, il tribunale ha facoltà di assumere tutti i mezzi istruttori necessari al fine della decisione.

In sede di giudizio, il tribunale effettua verifiche in parte comuni alla disciplina del PRO, riguardanti la regolarità della procedura, l'esito della votazione e l'ammissibilità della proposta sotto il profilo del rispetto delle norme imperative. A ciò si aggiunge il controllo sulla corretta formazione delle classi secondo i criteri di omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici, nonché sulla parità di trattamento dei creditori al loro interno. Rispetto al piano di ristrutturazione omologato, coerentemente con la più stringente disciplina concordataria in continuità, il tribunale deve altresì verificare che tutte le classi abbiano votato favorevolmente, che il piano sia idoneo a impedire l'insolvenza e che gli eventuali nuovi finanziamenti siano necessari per l'attuazione del piano senza pregiudicare gli interessi dei creditori (art. 112, co. 1, lett. f, CCII)[414].

Qualora la proposta sia stata approvata non all'unanimità ma tramite ristrutturazione trasversale, si amplia notevolmente l'alveo delle verifiche da predisporre in sede di omologa. La *ratio* risiede nell'incremento dei creditori e delle classi dissenzienti, il cui sacrificio trova un necessario contrappeso nella maggiore pervasività del vaglio giudiziale. Tale controllo si estende alla valutazione della graduazione delle cause legittime di prelazione sul valore di liquidazione e sul *surplus* (regola dell'*absolute priority rule* e delle *relative priority rule*), alla verifica che nessun creditore riceva più dell'ammontare del proprio credito, nonché al rispetto della regola di subordine della maggioranza delle classi o della minoranza eventuale (art 112, co. 2, CCII).

Infine, qualora un creditore dissenziente eccepisca il difetto di convenienza della proposta rispetto all'alternativa liquidatoria, il controllo del tribunale ricomprende anche tale valutazione. Questo

---

[414] Cfr. CCII, articolo 112, comma 1, lett. f): *"Il tribunale omologa il concordato verificati:*
f) in caso di concordato in continuità aziendale, che tutte le classi abbiano votato favorevolmente, che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza e che eventuali nuovi finanziamenti siano necessari per l'attuazione del piano e non pregiudichino ingiustamente gli interessi dei creditori;".

sindacato, la cui legittimazione spetta ad ogni creditore opposto, è solo eventuale e circoscritto al solo creditore istante (art. 112, co. 3, CCII)[415] ponendosi in perfetto bilanciamento con la flessibilità concessa al debitore sulla distribuzione del patrimonio. Tale valutazione di convenienza si rende peraltro indispensabile anche in caso di mancata adesione degli enti pubblici fiscali e previdenziali al fine di disporre il *cram-down*.

All'esito positivo delle verifiche, il tribunale provvede con sentenza all'omologazione del concordato; la pronuncia viene notificata alle parti e iscritta nel registro delle imprese ai fini della pubblicità dichiarativa verso i terzi (art. 48, co. 5, CCII)[416].

In caso di rigetto dell'omologazione, qualora ne ricorrano i presupposti e su istanza dei soggetti legittimati, la sentenza può contenere la dichiarazione di apertura della procedura liquidatoria. Contro la sentenza che omologa o che rigetta l'omologazione è ammesso reclamo dinanzi alla corte d'appello, il cui iter procedimentale segue le regole individuate dagli articoli del legislatore che regolano il procedimento unitario per gli strumenti di regolazione della crisi (artt. 37 e segg. del CCII)[417] di cui si è trattato nei paragrafi precedenti.

Coerentemente con quanto previsto nella disciplina del PRO, l'omologazione consolida gli effetti di rimodulazione del debito originario, mentre i creditori conservano le proprie pretese nei confronti dei coobbligati, dei fideiussori e dei garanti in via di regresso del debitore. Inoltre, gli atti, i pagamenti e le garanzie poste in essere in esecuzione del piano sono esenti dall'azione di revocatoria e la nuova finanza, se debitamente autorizzata, gode del beneficio della prededucibilità. Di contro, con l'omologazione cessa lo "spossessamento attenuato" previsto nella

---

[415] Cfr. CCII, articolo 112, comma 3: *"Nel concordato in continuità aziendale, se con l'opposizione un creditore dissenziente eccepisce il difetto di convenienza della proposta, il tribunale omologa il concordato quando, secondo la proposta e il piano, il credito risulta soddisfatto in misura non inferiore rispetto al valore di liquidazione, come definito dall'articolo 87, comma 1, lettera c)."*

[416] Cfr. CCII, articolo 48, comma 5: *"La sentenza che omologa il concordato, il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione o gli accordi di ristrutturazione è notificata e iscritta nel registro delle imprese a norma dell'articolo 45 e produce i propri effetti dalla data della pubblicazione ai sensi dell'articolo 133, primo comma, del Codice di procedura civile. Gli effetti nei riguardi dei terzi si producono dalla data di iscrizione nel registro delle imprese."*.

[417] Cfr. in particolare si vedano gli articoli 51, 52 e 53 del CCII.

sola disciplina concordataria: il debitore riacquisisce piena disponibilità del patrimonio che non sia stato oggetto di cessione ai creditori o il cui potere dispositivo non sia stato attribuito al liquidatore giudiziale. [418]

Nei paragrafi precedenti si è più volte fatto espresso rinvio alla disciplina concordataria per la nuova finanza al fine di operare una trattazione specifica, che giunti a questo punto risulta doveroso operare.

Come è noto, lo stato di crisi del debitore si manifesta quando lo stesso non riesce più a disporre di sufficienti mezzi finanziari per soddisfare le ordinarie esigenze gestorie. Sorge, pertanto, l'esigenza di ottenere nuova liquidità per agevolare il tentativo di risoluzione della crisi. Tuttavia, un simile interesse deve essere supportato dagli stessi creditori, i quali, registrando già pesanti perdite su crediti in bilancio si trovano dinanzi ad un'ardua scelta: finanziare l'imprenditore all'interno di uno strumento di regolazione della crisi per salvaguardare almeno in parte il proprio credito originario, oppure attendere passivamente l'apertura della liquidazione giudiziale, andando incontro ad un lungo iter giurisdizionale con l'incertezza di un soddisfacimento anche solo parziale. [419]

A primo impatto, la scelta più logica sembrerebbe la prima; eppure, nel vigore della precedente disciplina, la soluzione maggiormente adottata è stata la seconda, caratterizzata da un espresso rifiuto alla concessione di nuova finanza. Ciò era dovuto ad alcuni severi rischi derivanti da un'incertezza di carattere normativo, sia di natura civile che penale.

Sul fronte civile, fortemente dibattute erano le azioni di revocatoria e il rischio di mancato riconoscimento della prededuzione del credito in caso di fallimento del debitore; su quello penale, il tema era centrale per i profili di responsabilità legati alla concessione abusiva del credito e ai

[418] Cfr. Giacomo D'Attorre "*Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza"* Giappichelli, Torino, 2024. Cfr. Antonio Elia *"Il concordato preventivo nel Codice della crisi d'impresa: autonomia del debitore, controllo giudiziale e tutela della continuità aziendale"* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 2 dicembre 2025.
[419] Cfr. Marco Conforto, "*I finanziamenti alle imprese in crisi e la prededuzione*", pubblicato in dirittodellacrisi.it, 16 febbraio 2026.

reati di bancarotta preferenziale. In sintesi, il legislatore fallimentare non tutelava affatto il finanziatore, spingendo la sua scelta verso la prospettiva liquidatoria.

A tale scopo sono intervenute, nel tempo, diverse modifiche alla disciplina fallimentare che, tuttavia, non hanno prodotto i risultati sperati. Pertanto, l'obiettivo di incentivare l'erogazione di nuova finanza alle imprese in crisi è stato oggetto di una specifica richiesta nella legge delega al Governo per la riforma della disciplina della crisi d'impresa, la quale espressamente statuiva di: "*prevedere il riordino e la semplificazione delle varie tipologie di finanziamento alle imprese in crisi, riconoscendo stabilità alla prededuzione dei finanziamenti autorizzati dal giudice nel caso di successiva liquidazione giudiziale o amministrazione straordinaria, salvo il caso di atti in frode ai creditori*". (L. 19 ottobre 2017 n.155, art. 6, co.1, lett. o).

A fronte di questo forte criterio direttivo, disposto negli articoli 99, 101 e 102 del Codice della crisi e dell'insolvenza, occorre chiedersi se l'obiettivo di stabilità sia stato o meno effettivamente raggiunto.

I finanziamenti prededucibili si suddividono in quattro categorie: i finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda (finanziamenti ponte, art 99, comma 5)[420], quelli concessi nel corso della procedura (finanziamenti interinali, art 99 commi 1-4)[421], i finanziamenti erogati dopo l'omologazione della domanda (art. 101), nonché i finanziamenti soci (art. 102).

---

[420] Cfr. CCII, articolo 99, comma 5: *"Le disposizioni di cui ai commi da 1 a 4 si applicano anche ai finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo, quando i finanziamenti sono previsti dal relativo piano e purché la prededuzione sia espressamente disposta nel provvedimento con cui il tribunale accoglie la domanda di ammissione al concordato preventivo."*

[421] Cfr. CCII, articolo 99 commi 1-4: *"1. Con la domanda di accesso, anche nell'ipotesi di cui all'articolo 44, comma 1, lettera a), o successivamente, il debitore, quando è prevista la continuazione dell'attività aziendale, anche se unicamente in funzione della liquidazione, può chiedere con ricorso al tribunale di essere autorizzato, anche prima del deposito della documentazione che deve essere allegata alla domanda, a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma, compresa la richiesta di emissione di garanzie, prededucibili, funzionali all'esercizio dell'attività aziendale sino all'omologa del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione dei debiti ovvero all'apertura e allo svolgimento di tali procedure e in ogni caso funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori.*
2. Il ricorso deve specificare la destinazione dei finanziamenti, che il debitore non è in grado di reperirli altrimenti e indicare le ragioni per cui l'assenza di tali finanziamenti determinerebbe grave pregiudizio per l'attività aziendale o per il prosieguo della procedura. Il ricorso deve essere accompagnato dalla relazione di un professionista indipendente che attesti la sussistenza dei requisiti di cui al comma 1, nonché che i finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori. La relazione non è

Il primo comma dell'articolo 99 dispone che il debitore, all'atto della presentazione della domanda o nel corso del procedimento, può essere autorizzato alla contrazione di finanziamenti interinali in qualsiasi forma, compresa l'eventuale emissione di garanzie. I requisiti che la legge impone ai fini della prededuzione sono, tuttavia, molto stringenti.

Innanzitutto, il presupposto fondamentale è la continuazione dell'attività aziendale che, diversamente dalla rigida previsione contenuta nella legge fallimentare, può essere intesa anche "*in funzione di una migliore cessione unitaria dell'azienda, di rami di essa o di beni e rapporti giuridici individuati in blocco*". [422]

Oltretutto, è richiesto che il ricorso sia accompagnato da una relazione di attestazione circa la funzionalità dei finanziamenti richiesti all'esercizio dell'attività aziendale, sin dalla data di redazione dell'attestazione fino a quella di omologazione. Ciò significa che l'asseveratore ha l'onere di valutare se in quell'arco temporale l'impresa necessiti realmente del finanziamento, dovendo esprimersi in ordine alle disponibilità liquide esistenti e alle entrate e uscite previste fino all'omologazione (con riguardo alle uscite correnti relative a dipendenti, fornitori strategici, fisco, enti previdenziali, ecc.). Altresì, il professionista è chiamato ad attestare l'utilità dei finanziamenti volti "*alla miglior soddisfazione dei creditori*". La relazione prodotta dovrà, pertanto, contenere la rappresentazione di scenari alternativi in assenza di finanziamenti, per dimostrare che senza finanza i creditori subirebbero un danno maggiore. Tale attestazione non è tuttavia richiesta nel caso in cui il tribunale ravvisi l'urgenza di provvedere per evitare un "*danno grave e irreparabile*" all'attività aziendale, scenario di urgenza la cui valutazione è rimessa al prudente apprezzamento del solo giudice di merito.

---

necessaria quando il tribunale ravvisa l'urgenza di provvedere per evitare un danno grave ed irreparabile all'attività aziendale.
3. Il tribunale, assunte sommarie informazioni, sentito il commissario giudiziale e, se lo ritiene opportuno, sentiti senza formalità i principali creditori, decide in camera di consiglio con decreto motivato entro dieci giorni dal deposito dell'istanza di autorizzazione.
4. Il tribunale può autorizzare il debitore a concedere pegno o ipoteca o a cedere crediti a garanzia dei finanziamenti autorizzati."

[422] Cfr. Marco Conforto, *"I finanziamenti alle imprese in crisi e la prededuzione",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 16 febbraio 2026.

Un'ulteriore novità viene ricondotta all'obbligo, in capo al debitore, di specificare nell'istanza la destinazione dei finanziamenti e di dichiarare di non essere in grado di reperirli in altro modo.

Se la prima specifica dovrà risultare anche dal piano, quanto alla seconda è ragionevole supporre che il legislatore si riferisca agli azionisti o a nuovi investitori in capitale; pertanto, il ricorso dovrà informare il tribunale circa l'impossibilità di reperire nuovi mezzi a titolo di aumenti di capitale di rischio. Ai sensi del comma 2 dell'articolo 99, il debitore è tenuto ad esplicitare le ragioni per cui l'assenza di tali finanziamenti definirebbe un "*grave pregiudizio per l'attività aziendale o per il prosieguo della procedura*". Anche in questo caso si richiede di operare un raffronto tra scenari, definendo l'impatto sull'impresa nell'ipotesi di una mancata autorizzazione.[423]

La disciplina dell'articolo 99 del CCII si estende anche ai cosiddetti finanziamenti ponte, erogati per coprire i costi di *advisory* della procedura e le spese di natura professionale necessarie all'accesso alla stessa. Tuttavia, ai fini del riconoscimento della prededuzione a tali crediti, il legislatore richiede la sussistenza di ulteriori requisiti stringenti rispetto alle ipotesi stabilite per la finanza interinale. I finanziamenti ponte devono essere espressamente previsti nel piano concordatario (con indicazione di importi e finanziatori) e la prededuzione deve essere disposta dal tribunale nel provvedimento di accoglimento della domanda di ammissione al concordato preventivo. Con riguardo a tale ultimo aspetto, il giudice ha l'onere di esprimersi, a seguito di una specifica richiesta presentata dal debitore, circa la funzionalità dei finanziamenti erogati prima dell'accoglimento della domanda.

Nasce quindi un rilevante nodo critico e poco chiaro all'interno della disciplina del concordato preventivo. Dal punto di vista cronologico, poiché le risorse sono funzionali alla stessa preparazione e presentazione della domanda, esse dovranno essere necessariamente erogate prima; ergo, si profila il meccanismo della doppia autorizzazione, richiesta sia al momento dell'effettiva erogazione per poter contrarre il debito, sia nel provvedimento di accoglimento della

[423] Cfr. Marco Conforto, *"I finanziamenti alle imprese in crisi e la prededuzione",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 16 febbraio 2026.

domanda di concordato. Tuttavia, l'effettiva prededuzione del credito viene confermata solo al momento dell'accoglimento della domanda; ciò significa che nell'arco temporale che intercorre tra la data di erogazione del finanziamento e quella di accoglimento (o rigetto) della domanda di concordato, il creditore non dispone di assoluta certezza circa la stabilità della prededuzione in caso di successiva apertura della liquidazione giudiziale.

Nel caso di finanziamenti in esecuzione (art.101, CCII)[424] ossia le risorse erogate dopo l'omologazione del concordato preventivo per consentire la realizzazione del piano, la norma ne stabilisce la prededuzione a condizione che sussista il vincolo di continuità aziendale e l'espressa previsione nel piano di risanamento. Sono da escludere accordi puramente liquidatori, al fine di tutelare i creditori pregressi che si troverebbero a concorrere con il nuovo finanziatore senza che la nuova finanza sia in grado di generare un "*plusvalore da continuità*" necessario a remunerare sia i vecchi che i nuovi creditori.

Invero, l'esigenza di uno specifico inserimento nel piano sottintende una programmazione a monte del fabbisogno finanziario. Nel caso in cui l'esigenza di nuova finanza sorga solo successivamente all'omologazione del concordato, ergo non vi sia alcuna specifica prevista nel piano, parte della dottrina ritiene che il debitore possa beneficiare comunque della prededuzione chiedendo una specifica autorizzazione al tribunale per il compimento di un atto che si configura come di straordinaria amministrazione ai sensi degli articoli 46 comma 1 e 94 comma 2 del CCII[425].

---

[424] Cfr. Marco Conforto, *"I finanziamenti alle imprese in crisi e la prededuzione",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 16 febbraio 2026.

[425] Cfr. CCII, articolo 46 comma 1: *"Dopo il deposito della domanda di accesso al concordato preventivo e fino al decreto di apertura di cui all'articolo 47, il debitore può compiere gli atti urgenti di straordinaria amministrazione previa autorizzazione del tribunale. In difetto di autorizzazione gli atti sono inefficaci."*

Cfr. CCII, articolo 94 comma 2: *"Fermo il disposto dell'articolo 46, i mutui, anche sotto forma cambiaria, le transazioni, i compromessi, le alienazioni di beni immobili e di partecipazioni societarie di controllo, le concessioni di ipoteche o di pegno, le fideiussioni, le rinunzie alle liti, le ricognizioni di diritti di terzi, le cancellazioni di ipoteche, le restituzioni di pegni, le accettazioni di eredità e di donazioni e in genere gli atti eccedenti l'ordinaria amministrazione, compiuti senza l'autorizzazione del giudice delegato, sono inefficaci rispetto ai creditori anteriori al concordato."*

Ciò detto, il vero punto dolente della disciplina risiede nella precarietà del beneficio della prededuzione. Nonostante la legge delega al Codice della crisi abbia fornito specifiche direttive in materia, l'attuale impianto normativo sembra non soddisfare appieno tali richieste, difettando nell'assicurare l'assoluta certezza della prededucibilità del credito in caso di apertura della liquidazione giudiziale. Al fine di vedere riconosciuto il beneficio della prededuzione, il creditore dovrà infatti attendere il vaglio degli organi della procedura liquidatoria nella fase di accertamento dello stato passivo. Ciò significa che il creditore resta esposto a possibili contestazioni sulla legittimità o sull'effettiva utilità del finanziamento (art. 275-bis, CCII)[426].

La stabilità della prededuzione trova inoltre un limite testuale negli articoli 99, co.6 e 101, co.2, del CCII[427], i quali sanciscono la perdita del beneficio qualora venga accertata una frode ai creditori.

---

[426] Cfr. CCII, articolo 275-bis: "*1.I crediti prededucibili sono accertati con le modalità di cui all'articolo 273, con esclusione di quelli non contestati per collocazione e ammontare, anche se sorti durante l'esercizio dell'impresa del debitore, e di quelli sorti a seguito di provvedimenti di liquidazione di compensi dei soggetti nominati nel corso della procedura; in questo ultimo caso, se contestati, devono essere accertati con le modalità di cui all'articolo 273.*
2. I crediti prededucibili sono soddisfatti con preferenza rispetto agli altri, con esclusione di quanto ricavato dalla liquidazione dei beni oggetto di pegno e ipoteca per la parte destinata ai creditori garantiti. Si applica l'articolo 223, comma 3."
3. I crediti prededucibili sorti nel corso della procedura che sono liquidi, esigibili e non contestati per collocazione e per ammontare, possono essere soddisfatti al di fuori del procedimento di riparto se l'attivo è presumibilmente sufficiente a soddisfare tutti i titolari di tali crediti. Il pagamento è autorizzato dal giudice delegato.
4. Se l'attivo è insufficiente, la distribuzione deve avvenire secondo i criteri della graduazione e della proporzionalità, conformemente all'ordine assegnato dalla legge."

[427] Cfr. CCII, articolo 101, comma 2: " *In caso di successiva ammissione del debitore alla procedura di liquidazione giudiziale, i predetti finanziamenti non beneficiano della prededuzione quando il piano di concordato preventivo risulta, sulla base di una valutazione da riferirsi al momento del deposito, basato su dati falsi o sull'omissione di informazioni rilevanti o il debitore ha compiuto atti in frode ai creditori e il curatore dimostra che i soggetti che hanno erogato i finanziamenti, alla data dell'erogazione, conoscevano tali circostanze."*
Cfr. CCII, articolo 99, comma 6: "*In caso di successiva apertura della procedura di liquidazione giudiziale, i finanziamenti autorizzati non beneficiano della prededuzione quando risulta congiuntamente che:*
a) il ricorso o l'attestazione di cui al comma 2 contengono dati falsi ovvero omettono informazioni rilevanti o comunque quando il debitore ha commesso altri atti in frode ai creditori per ottenere l'autorizzazione;
b) il curatore dimostra che i soggetti che hanno erogato i finanziamenti, alla data dell'erogazione, conoscevano le circostanze di cui alla lettera a)."

Sebbene la questione sia ancora aperta, la dottrina maggioritaria suggerisce, *de iure condendo*, di limitare le contestazioni alla sola ipotesi di frode, ponendo in capo al curatore l'onere di provare l'effettiva *scientia* del finanziatore.

Quanto ai finanziamenti soci, la norma dell'articolo 102, co. 1, del CCII[428], dispone un importante deroga agli articoli 2467 e 2497-*quinquies* del Codice civile[429], prevedendo il beneficio della prededuzione quando il finanziamento è realizzato all'interno di una procedura di soluzione della crisi. La prededuzione si limita all'ottanta per cento del finanziamento erogato dai soci storici, mentre il restante venti per cento mantiene intatta la postergazione. Tale percentuale sale invece al cento per cento nel caso in cui il finanziamento sia stato erogato da colui che abbia acquisito la qualità di socio in esecuzione dello strumento. La ratio risiede nella volontà di incentivare i soci a finanziare tali operazioni di risanamento al fine di facilitarne il buon esito, nonostante risulti una scelta svantaggiosa per il restante ceto creditorio che si troverebbe a concorrere su un patrimonio ridotto. Tuttavia, tale rischio è attenuato dall'obbligo del debitore di attestare l'impossibilità di reperire liquidità altrimenti sul mercato, presupposto che allude alla previa indisponibilità dei soci a versare nuovo capitale a fondo perduto.

Nasce quindi un dubbio interpretativo circa il coordinamento delle disposizioni. La tesi maggioritaria sembra sostenere che il ricorso per l'autorizzazione alla prededuzione non debba

---

[428] Cfr. CCII, articolo 102, comma 1: *"In deroga agli articoli 2467 e 2497 quinquies del Codice civile, il beneficio della prededuzione previsto agli articoli 99 e 101 si applica ai finanziamenti erogati dai soci in qualsiasi forma, inclusa l'emissione di garanzie e controgaranzie, fino all'ottanta per cento del loro ammontare."*.

[429] Cfr. Codice civile, articolo 2467: *"Il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori.*
Ai fini del precedente comma s'intendono finanziamenti dei soci a favore della società quelli, in qualsiasi forma effettuati, che sono stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento."
Cfr. Codice civile, articolo 2497-quinquies*: "Ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si applica l'articolo 2467."*

dimostrare la previa ricerca di terzi finanziatori sul mercato, essendo la richiesta stessa idonea a certificare il rifiuto della compagine sociale a compiere nuovi aumenti di capitale di rischio.[430]

Successivamente all'omologazione si apre la fase esecutiva che ricalca in larga parte quella presentata nel PRO, sebbene si riscontrino due sostanziali differenze. Nel concordato in continuità aziendale trova applicazione l'articolo 114-*bis* del CCII[431], il quale disciplina la nomina di uno o più liquidatori, affiancati dalla vigilanza del comitato dei creditori, specificatamente deputati alla realizzazione delle vendite di frazioni del patrimonio o alla cessione d'azienda. Un simile impianto non trova spazio nella disciplina del PRO dove, per espressa esclusione del 114 *bis* del CCII, il legislatore ha manifestato la volontà di mantenere l'intera attività dismissiva in regime di *going concern* nelle mani del debitore, il quale opera sotto il controllo del commissario e previa autorizzazione del tribunale, preservando la natura privatistica e flessibile della procedura.

Un' ulteriore e significativa divergenza rispetto alla disciplina del PRO è rappresentata dalla presenza del comitato dei creditori all'interno della procedura concordataria. Questo organo collegiale, composto da tre o cinque membri nominati dal giudice delegato tra i creditori, è incaricato di "*assistere alla liquidazione*" (art. 114, comma 1, CCII)[432], svolgendo funzioni di

---

[430] Cfr. Marco Conforto, *"I finanziamenti alle imprese in crisi e la prededuzione",* pubblicato in dirittodellacrisi.it, 16 febbraio 2026.

[431] Cfr. CCII, articolo 114-bis: *"1. 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. Il liquidatore, anche avvalendosi di soggetti specializzati, compie le operazioni di liquidazione assicurandone l'efficienza e la celerità nel rispetto dei principi di pubblicità e trasparenza.*
2. 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.
3. In caso di nomina del liquidatore, alla vendita si applicano gli articoli da 2919 a 2929 del Codice civile e la cancellazione delle iscrizioni relative ai diritti di prelazione, nonché delle trascrizioni dei pignoramenti e dei sequestri conservativi e di ogni altro vincolo, è effettuata su ordine del giudice, una volta eseguita la vendita e riscosso interamente il prezzo, salvo diversa disposizione contenuta nella sentenza di omologazione per gli atti a questa successivi."

[432] Cfr. CCII, articolo 114, comma 1: *"1. Nel concordato con liquidazione del patrimonio, anche con cessione dei beni, il tribunale nomina nella sentenza di omologazione uno o più liquidatori e un comitato di tre o cinque creditori per assistere alla liquidazione e determina le altre modalità della liquidazione. In tal caso, il tribunale dispone che il liquidatore effettui la pubblicità prevista dall'articolo 490, primo comma, del Codice di procedura civile e fissa il termine entro cui la stessa deve essere eseguita."*

vigilanza sull'attività del liquidatore ed esprimendo pareri nei casi previsti dalla legge, dalla sentenza di omologazione, ovvero su espressa richiesta del tribunale o del giudice delegato.

In conclusione, l'analisi comparativa tra il concordato preventivo in continuità ed il piano di ristrutturazione omologato consente di ricondurre il concordato ad una dimensione del tutto autonoma. Sebbene la vicinanza dei due istituti emerga per la condivisione di alcuni aspetti procedurali, l'impianto del concordato si rileva un meccanismo profondamente distinto e dotato di una maggiore complessità. Tale marcata diversità trova la sua ratio nella differente gravità dello stato di crisi in cui versano i debitori che vi accedono. Rispetto alle procedure precedentemente esaminate, caratterizzate da una spiccata natura privatistica e flessibile, il concordato preventivo si configura come "ultima spiaggia" prima della liquidazione giudiziale. Vi ricorrono, infatti, imprenditori le cui situazioni economico-patrimoniali sono ormai fortemente compromesse, in un contesto dove l'accordo flessibile con i creditori non è più sufficiente. Di conseguenza, di fronte ad una crisi così profonda, l'ordinamento risponde definendo un pervasivo controllo; a differenza degli strumenti negoziali, il concordato impone limiti decisamente più stringenti per il debitore, limitandone l'autonomia gestionale e dispositiva e offrendo, di contro, una maggiore tutela al ceto creditorio. In questo modo il legislatore garantisce che l'ultimo tentativo di risanamento dell'impresa non si traduca in un ingiusto pregiudizio per chi vanta ragioni di credito.

CAPITOLO 3

IL PIANO COME STRUMENTO DI GESTIONE DELLA CRISI

3.1 LA COSTRUZIONE DEL PIANO

L'analisi dei diversi strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza ha permesso di individuare gli aspetti procedurali a disposizione dell'imprenditore, ponendo in luce quanto ampio sia l'alveo di strumenti disciplinati dal legislatore del Codice della crisi. Tuttavia, risulta opportuno evidenziare come l'efficacia di qualsiasi percorso di risanamento rimanga subordinata alla qualità del suo contenuto economico. Il vero motore di ogni procedura, sia essa giudiziale che stragiudiziale, è infatti rappresentato dal piano di risanamento. Quest'ultimo non deve essere inteso come un mero adempimento formale, bensì come un documento finalizzato a ridefinire il modello di business aziendale al fine di ripristinarne l'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario. La costruzione del piano richiede un'attenta analisi della situazione storica dell'azienda e, contestualmente, una valutazione prospettiva delle sue performance future, operata attraverso dei complessi sistemi di pianificazione.

Sotto tale profilo, il piano di risanamento trova la sua origine logica e metodologica nel piano industriale e finanziario di un'impresa in funzionamento *(going concern)*, seppur adattandone la sua struttura alle specificità dello stato di crisi. Il piano industriale può essere descritto come il documento che illustra dettagliatamente le strategie del management in un orizzonte di medio-lungo periodo, individuando le risorse da coinvolgere per raggiungere gli obiettivi alla base della pianificazione strategica, nonché i risultati che l'esecuzione del progetto consentirà di conseguire. Il termine piano industriale è spesso associato erroneamente a quello di *business plan*: una confusione terminologica riconducibile alla similarità di contenuti e struttura, sebbene sussista tra i due strumenti una netta distinzione. Il *business plan* viene infatti predisposto per presentare una nuova iniziativa imprenditoriale *(start-up),* mentre il piano industriale è direttamente riferibile a un'azienda o a rami di essa già operanti sul mercato.

Superando questa distinzione nominalistica, vi è consenso unanime in dottrina circa la natura strategica dell'attività di pianificazione e la sua finalità operativa quale supporto alle decisioni manageriali, volto a consentire una valutazione a posteriori dei risultati ottenuti secondo il principio *"plan-do-check"*. Il piano possiede altresì una rilevante valenza esterna, poiché il maggior valore creato può essere facilmente percepito e misurato anche oltre i confini aziendali; appare evidente, di conseguenza, come la tipologia di destinatari influenzi notevolmente la struttura e il contenuto del documento stesso. Soggetti esterni quali finanziatori di capitale (sia di rischio che di debito), fornitori, clienti ma anche le istituzioni pubbliche, soprattutto in casi di finanza agevolata, richiedono approfondimenti ulteriori che risulterebbero non necessari per i soli organi interni all'azienda.

Diverse sono le possibili configurazioni del piano proposte dalla dottrina e dalla prassi, in funzione delle diverse finalità di redazione; tuttavia, vi sono elementi imprescindibili per procedere a una disamina completa della situazione aziendale. Il contenuto si articola tradizionalmente in una parte qualitativa e una quantitativa: la prima si esplica nella descrizione della società, del *business* in cui opera e delle strategie in essere o da realizzare; la seconda è diretta espressione delle proiezioni economiche, finanziarie e patrimoniali, e si completa con una descrizione di possibili scenari alternativi che modifichino le ipotesi alla base del piano (cosiddetta analisi di sensitività). [433]

Al fine di valorizzare l'uso dello strumento e fornire una guida professionale per la sua redazione nel 2003 il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ha elaborato sette principi generali (poi oggetto di revisione nel 2011), finalizzati a garantire un'impostazione omogenea da adattare al caso concreto. Il primo di questi è il principio di chiarezza, che impone la redazione di un piano comprensibile e strutturato, permettendo ai destinatari di comprendere la *business idea* e gli obiettivi di fondo che collegano le scelte strategiche ai risultati finali. A questo si affianca la completezza, intesa come la necessità di includere ogni informazione, sia positiva

[433] Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

che negativa, ritenuta rilevante per l'effettiva comprensione della storia aziendale, del mercato e dei rischi connessi. Strettamente connesso è il requisito dell'affidabilità, il quale esige che i dati e le assunzioni utilizzati come base per le proiezioni future siano accurati, verificabili e provenienti da fonti certe. Il principio cardine, tuttavia, è rappresentato dall'attendibilità, intesa come coerenza e ragionevolezza delle ipotesi relative ai ricavi, costi e flussi finanziari futuri rispetto alle reali capacità dell'impresa. La redazione deve inoltre rispondere al canone della neutralità, configurandosi come un'attività oggettiva, priva dell'intento di favorire o privilegiare gli interessi di talune categorie di portatori di interessi. A garanzia di ciò opera la trasparenza, tesa a rendere espliciti i criteri di calcolo, i metodi di stima e le assunzioni logiche poste alla base delle proiezioni, consentendo a chi esamina il piano di ripercorrerne a ritroso ogni elaborazione. Infine, il principio della prudenza impone che, in presenza di elementi di incertezza, il redattore preferisca sempre la rappresentazione degli scenari più probabili, adottando stime prudenziali su ricavi e sui costi e ipotizzando, in termini finanziari, una maggiore esposizione debitoria.

Venendo all'analisi strutturale del piano industriale e finanziario, la parte qualitativa non può prescindere dalla presentazione sintetica degli obiettivi, dei tempi di realizzazione e delle caratteristiche principali del progetto d'impresa. Tali elementi, riassunti nel cosiddetto *executive summary,* favoriscono una visione d'insieme iniziale, agevolando la comprensione e l'elaborazione delle più specifiche considerazioni successive. [434]

Per consentire al lettore di calarsi appieno nel contesto del progetto, risulta indispensabile una puntuale descrizione delle caratteristiche dell'azienda, a partire dalle informazioni di natura anagrafica e istituzionale quali la denominazione sociale, la forma giuridica, l'oggetto sociale, la localizzazione della sede, la compagine societaria e la composizione degli organi, oltre all'eventuale appartenenza a un gruppo di imprese o il suo stato giuridico attuale (come l'assoggettamento a procedure concorsuali). Meritano inoltre di trovare spazio, prima dei successivi approfondimenti, particolari accordi di natura commerciale o sinergie con concorrenti,

[434] Cfr. CNDCEC, "*Linee guida alla redazione del business plan",* pubblicato in caravatipagani.it, 2011.

marchi o brevetti di proprietà o ogni altra informazione di carattere generale utile alla comprensione del quadro d'insieme.

La presentazione del contesto aziendale prosegue con una disamina riguardante le origini e le successive evoluzioni dell'impresa, evidenziando le criticità storiche e le soluzioni che si intendono attuare. Tale sezione deve dare conto alle operazioni straordinarie eventualmente verificatesi negli ultimi anni, illustrare brevemente lo statuto sociale in vigore e fornire informazioni su eventi o progetti significativi compiuti in passato, unitamente alle principali esperienze maturate dal management aziendale, al fine di delineare il grado di affidabilità aziendale. Allo scopo di ottenere un quadro generale completo, è altrettanto importante descriverne la *mission*, intesa come natura dell'attività correntemente svolta, e la *vision,* quale principale prospettiva di lungo termine che guida il management nel raggiungimento degli obiettivi imprenditoriali.

Qualora la società faccia parte di un gruppo d'imprese diviene fondamentale allegare una rappresentazione grafica della composizione dei vari rapporti di controllo o collegamento, chiarendo l'esistenza di particolari vincoli contrattuali, sia in applicazione dei legami di diritto o di fatto di cui all'articolo 2359 c.c.[435], sia in presenza di elementi che determinano attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497[436] e seguenti del c.c.

---

[435] Cfr. Codice civile, articolo 2359: *"Sono considerate società controllate:*
1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria;
2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria;
3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.
Ai fini dell'applicazione dei numeri 1) e 2) del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta: non si computano i voti spettanti per conto di terzi.
Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole.
L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati".
Cfr. CNDCEC, "*Linee guida alla redazione del business plan",* pubblicato in caravatipagani.it, 2011.

Questa parte di presentazione generale trova infine completezza nell'esplicitazione di alcuni dati di sintesi di natura economica, finanziaria e patrimoniale. Tali valori anticipano i dati che saranno ripresi più approfonditamente nella parte quantitativa del piano, consentendo al lettore di esprimere un primo sommario giudizio sulla solidità, liquidità e redditività dell'impresa alla data di riferimento. In questa sede è quindi opportuno fornire indicazioni circa il capitale investito e la sua composizione, il patrimonio netto e le altre fonti di finanziamento, i ricavi di vendita e il MOL della gestione, l'utile netto, i flussi di cassa, la posizione finanziaria netta, ecc.

Terminata questa parte il redattore del piano procede ad un'approfondita disamina dell'attività esercitata dall'azienda, dividendola eventualmente in aree strategiche d'affari (ASA)[437], intese come combinazioni di prodotto, mercato e tecnologia dotate di una propria omogeneità competitiva e gestionale. Il suo scopo è quello di fornire informazioni circa il settore di riferimento, i prodotti o servizi offerti e gli elementi distintivi rispetto ai concorrenti. La descrizione di questi aspetti si completa con una valutazione dei punti di forza o di debolezza del *business* aziendale, nonché delle strategie di *marketing mix* in atto sui singoli prodotti o servizi.

---

[436] Cfr. Codice civile, articolo 2497: *"Le società o gli enti che, esercitando attività di direzione e coordinamento di società, agiscono nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, sono direttamente responsabili nei confronti dei soci di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società. Non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette.*
Risponde in solido chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.
Il socio ed il creditore sociale possono agire contro la società o l'ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento, solo se non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento.
Nel caso di liquidazione giudiziale, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria di società soggetta ad altrui direzione e coordinamento, l'azione spettante ai creditori di questa è esercitata dal curatore o dal commissario liquidatore o dal commissario straordinario"

[437] Cfr. Pietro Mazzola, "*il piano industriale"* EGEA, Milano 2003, il quale definisce l'area strategica d'affari come una o più combinazioni di prodotto, mercato e tecnologia che presentano rilevanti omogeneità in termini di sistema competitivo fronteggiato, struttura dei costi e di composizione del flusso di cassa netto, tali da consentire una gestione con la medesima strategia competitiva.

Uno degli strumenti maggiormente impiegati per procedere all'analisi degli elementi caratterizzanti l'attività svolta è il *Business Model Canvas*, il quale impiega un approccio grafico suddiviso in nove blocchi (si veda l'esempio in figura) per descrivere il modo in cui l'azienda crea e distribuisce valore per i propri clienti.

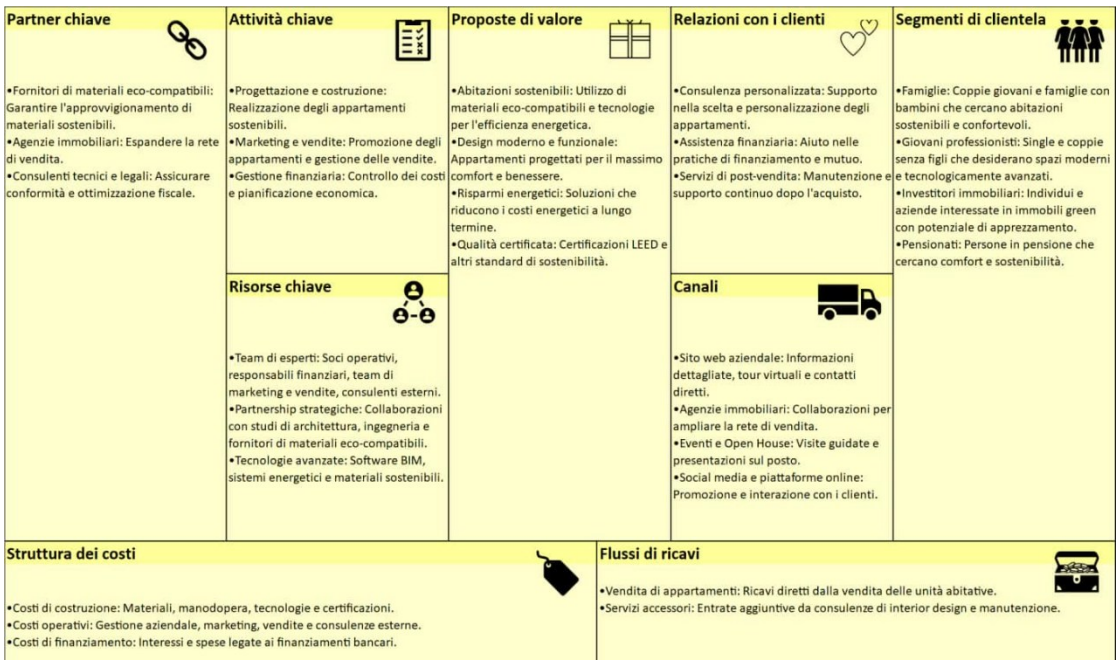


Figura 3.1 Business Model Canvas impresa immobiliare. Fonte- Stefano Ventura, *"Business Model Canvas: cos'è, come compilarlo e perché è fondamentale",* pubblicato in softwarebusinessplan.it, 4 agosto 2025.

Segue poi un'attenta disamina dei beni e servizi offerti dalla società, evidenziando quelli eventualmente tutelati da diritti di proprietà industriale (come i brevetti); qualora l'impresa presenti un'ampia gamma di prodotti, è sufficiente procedere ad una descrizione per categorie omogenee. A tale illustrazione deve essere corredata un'analisi quantitativa volta a identificare i beni più venduti, anche per singola categoria o per segmento di clientela, e la relativa marginalità per tipologia.

Imprescindibile è inoltre l'analisi del settore e del mercato di riferimento, il quale è influenzato da numerose variabili in grado di orientare le scelte strategiche del management e, di conseguenza, i risultati conseguiti. Più nello specifico, il settore è rappresentato dal fulcro delle relazioni che l'azienda possiede con clienti, fornitori e *competitor,* e il suo monitoraggio favorisce

il confronto con i concorrenti presenti. Proprio a tal fine, la prassi ricorre all'impiego del modello delle cinque forze di Porter, secondo cui la posizione competitiva di un'impresa deriva dall'effetto di cinque fattori (concorrenti diretti, fornitori, clienti, potenziali entranti e prodotti sostitutivi). Tali pressioni, se nel breve periodo condizionano direttamente la rivalità tra gli operatori esistenti, nel medio-lungo periodo agiscono sull'ambiente economico generale incidendo sulla redditività strutturale delle imprese.

L'analisi del settore e del mercato di riferimento ha come obiettivo non solo la comprensione delle dinamiche esterne e del loro impatto sulle performance aziendali, ma anche l'individuazione delle migliori prassi attuate nel proprio contesto. In tal caso, risulta utile impiegare uno strumento di rilevanza strategica definito come *benchmarking*, basato sul confronto con le migliori realtà concorrenziali al fine di individuare utili spunti di miglioramento. Tale processo può assumere connotati strategici laddove l'indagine si concentri sulle aziende *best in class* del settore, ma può essere anche circoscritto a specifiche aree funzionali riconducibili ad aziende operanti in settori differenti. È infatti possibile condurre l'indagine anche livello intersettoriale, senza necessariamente ricorrere alla disamina di aziende *leader* nel medesimo comparto.

Ai fini della costruzione del piano, deve trovare esplicitazione la sintesi del processo di *benchmarking*, ripercorrendo le fasi che vanno dall'individuazione dell'oggetto di analisi fino alla valutazione *ex post* dei benefici ottenuti dall'introduzione di tali prassi nei processi aziendali. [438]

Quanto all'analisi qualitativa, il redattore del piano deve porre particolare attenzione all'organizzazione dell'azienda, cercando di analizzare l'ambiente in cui la stessa opera. Questa parte si concentrerà, dunque, sulla descrizione dell'attuale struttura organizzativa, allo scopo di verificare la congruità della divisione dei ruoli e delle funzioni rispetto all'attività caratteristica dell'impresa.

L'organizzazione aziendale nasce per effetto della separazione delle funzioni, utile alla creazione di particolari competenze specializzate che generano, a loro volta, economie di apprendimento,

[438] Cfr. CNDCEC, "*Linee guida alla redazione del business plan",* pubblicato in caravatipagani.it, 2011.

di scala produttive e di specializzazione. Tali singole funzioni necessitano tuttavia di essere ricondotte a unità attraverso il loro coordinamento, operato dal management aziendale ed esplicitato direttamente nel piano. Quest'ultimo dovrà esporre la concreta divisione delle funzioni e verificare l'effettivo apporto delle economie sopra menzionate, altrimenti si rende necessaria una modifica della struttura. Ad esempio, alcune funzioni potrebbero essere spostate o unite perché eccessivamente onerose: una modifica che deve trovare puntuale motivazione nella relazione, unitamente alla dimostrazione della reale utilità conseguibile in termini di risultato economico.

La definizione dell'organizzazione in un'ottica di continuità aziendale è influenzata dall'ambiente in cui l'impresa opera, il quale viene distinto in ambiente transazionale e generale. L'ambiente generale è l'ecosistema dove si rapportano tutte le imprese, mentre l'ambiente transazionale è il luogo dove si sviluppano gli scambi di risorse necessarie alla crescita e alla sopravvivenza dell'azienda. Il redattore del piano è tenuto a delineare in modo chiaro sia l'ambiente generale che transazionale, descrivendo i mercati di approvvigionamento, di sbocco e il posizionamento dell'organizzazione rispetto ai concorrenti. A questa analisi dovrà affiancare una disamina delle criticità ambientali e delle aree maggiormente intaccate supportata da un'attenta verifica delle strategie interne volte a minimizzarne l'impatto negativo.

L'organizzazione è altresì influenzata dagli *stakeholders* interni ed esterni e dalle relazioni con gli stessi, strutturate per il raggiungimento di un obiettivo comune: la creazione di valore. Il redattore, con riferimento agli attori interni, dovrà comprendere se sussistono o meno competenze valide e se vi è motivazione aziendale; ossia, se i collaboratori sono stimolati rispetto al fine aziendale o meramente retributivo. L'analisi del contesto lavorativo è dunque finalizzata all'emersione di eventuali fattori di insoddisfazione, mentre quella degli attori esterni è espressione di un'analisi economico- qualitativa rivolta sia ai clienti che ai fornitori; il che comporta la valutazione delle tempistiche di incasso e di pagamento concessi. L'attenzione dovrà poi spostarsi sulle capacità manageriali e sui progetti futuri di lungo periodo che incidono sulla

strategia e coinvolgono tutti gli *stakeholders*, poiché l'eventuale assenza di progettualità potrebbe rappresentare un campanello d'allarme di eccessiva staticità dell'impresa e di chiusura nei confronti dell'ambiente esterno.

Il redattore, in sintesi, è tenuto all'illustrazione della struttura organizzativa tramite la descrizione di un organigramma aziendale e della suddivisione dei compiti, dei poteri e delle responsabilità, anche con l'ausilio di specifici documenti quali *job descripition* e mansionari. Tuttavia, lo stesso non può esimersi dall'esposizione analitica dei vantaggi derivanti dall'impiego di una determinata struttura, ovvero dall'evidenziazione delle sue criticità, proponendo eventuali correttivi mediante l'adozione di una diversa impostazione organizzativa.

Nelle realtà minori, la struttura organizzativa si caratterizza spesso per la centralità dell'imprenditore, senza particolari schemi gerarchici-funzionali e senza un sistema di deleghe: caratteristiche, queste, tipiche di un modello elementare a due livelli.

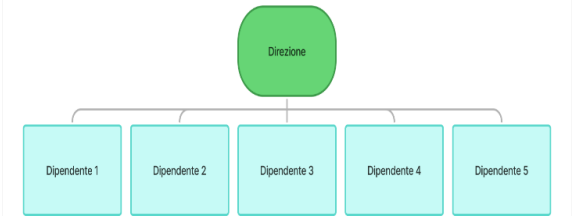


Figura 3.2. Organigramma elementare. Fonte- Arianna Furleo *"Organigramma Aziendale: Guida completa con esempi, tipologie e strumenti pratici*", pubblicato in geoclever.it 28 luglio 2025.

La struttura può tuttavia presentare una maggiore complessità e svilupparsi sia orizzontalmente che verticalmente nelle realtà più grandi, richiedendo una chiara esposizione del gruppo di management, delle sue caratteristiche e competenze, nonché del *curriculum vitae* dei principali collaboratori.

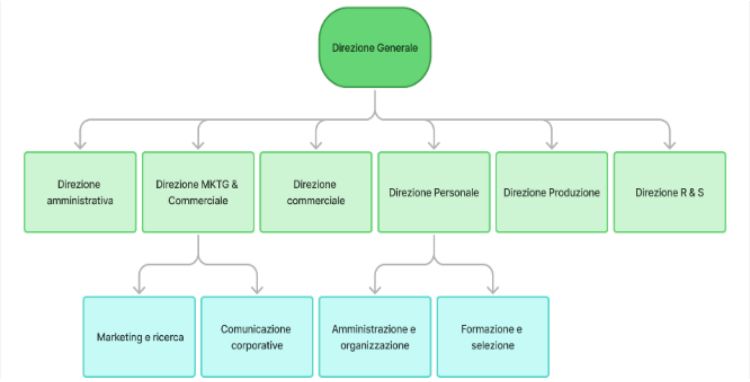


Figura 3.3. Organigramma gerarchico-funzionale. Fonte- Arianna Furleo *"Organigramma Aziendale: Guida completa con esempi, tipologie e strumenti pratici*", pubblicato in geoclever.it 28 luglio 2025.

Qualora vi sia una particolare complessità tecnica all'interno della stessa funzione, è possibile adottare un modello di tipo divisionale, il quale rappresenta il concreto sviluppo derivante dalla diversificazione dell'attività. [439]

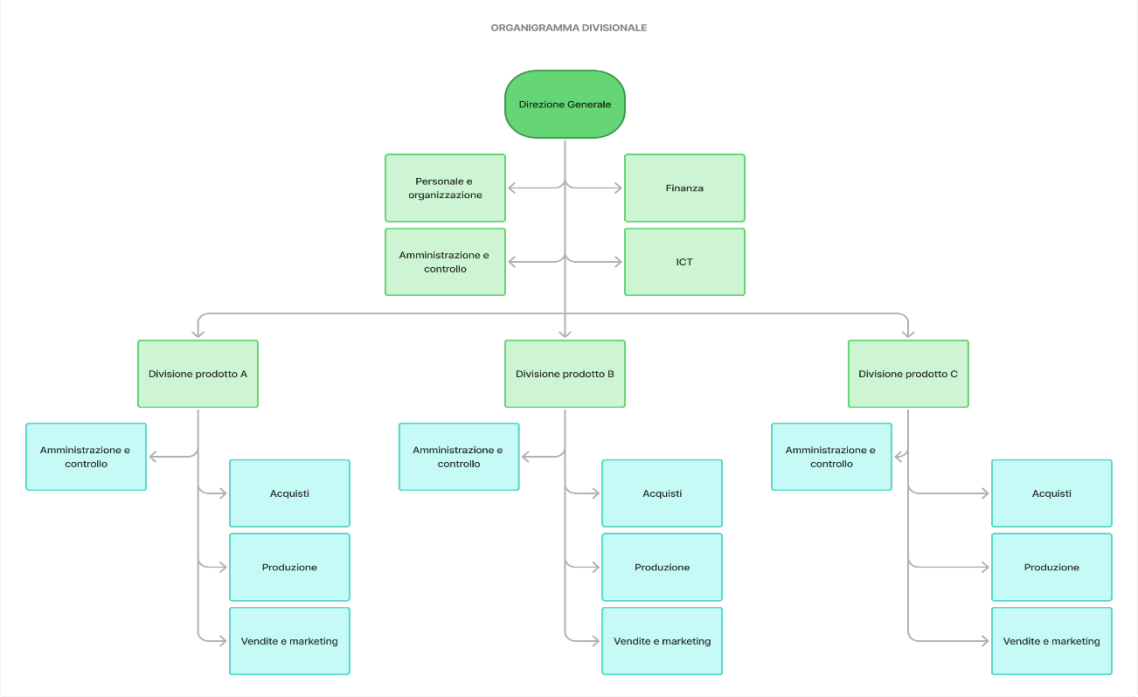


Figura 3.4. Organigramma divisionale. Fonte- Arianna Furleo *"Organigramma Aziendale: Guida completa con esempi, tipologie e strumenti pratici*", pubblicato in geoclever.it 28 luglio 2025.

Per raggiungere gli obiettivi prefissati, risulta necessaria la definizione di attività e responsabilità; per questo motivo, il piano deve descrivere in modo dinamico i cambiamenti che avvengono nella struttura stessa, evidenziando ruoli ricoperti, qualifiche e mansioni dei singoli individui che intervengono nell'esecuzione dell'attività attraverso un mansionario.

[439] Cfr. G. Costa e P. Gubitta, *"Organizzazione aziendale. Mercati, gerarchie e convenzioni*", Milano 2008.
Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

N.	Nome	Ruolo ricoperto	Qualifica	Attività svolta	Costo Euro/1.000)
1	L.P.	Direttore Generale	Dirigente	Formula la direttive aziendali ed effettva attività di supervisione alle singole funzioni aziendali. Controlla lo svolgimento della operazioni e ne valuta l'andamento corrente rispetto agli obiettivi prefissati. Gestisce in prima persona i rapporti con i principali fornitori. Relativamente al proprio operato, nferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione all'interno del quale ricopre il ruolo di A.D..	175
2	D.C.	Responsabile Comm.le	Dirigente	Segue i rapporti della società con i clienti italiani ed esteri, contribuendo anche alla definizione delle politiche distributive aziendali e configurazione della rete vendita. Assume in sè anche il ruolo di *marketing manager*.	130
3	E.D.	Direzione di Produzione	Dirigente	Gestisce il sistema produttivo aziendale provvedendo alla programmazione, organizzazione, direzione e controllo della produzione. Sovraintende anche alla gestione del magazzino m.p.	110
4	L.G.	Responsabile APC	Quadro	Supervisore di tutte le attività svolte all'interno del servizio aniministrativo, sia quelle riconducibili a quanto previsto dall'applicazione della normativa civilistico-fiscale, sia quelle più legate al controllo.	75

Figura 3.5. Mansionario. Fonte- Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

Il piano diviene altresì uno strumento di pianificazione strategica e di supporto al management nell'adozione di una visione programmatica di lungo periodo. La parte qualitativa del documento si concentra sulla definizione della strategia, mentre la componente quantitativa presenta la manifestazione economica, finanziaria e patrimoniale derivante dall'applicazione delle strategie stesse. A tale disamina si affiancano strumenti di programmazione di breve periodo, quali il budget di esercizio, l'attività di reporting infrannuale, nonché il *forecasting* per l'analisi degli scostamenti e la revisione delle previsioni inizialmente formulate. Infatti, secondo quanto riportato nel documento della Borsa Italiana "*il piano industriale, all'interno del processo di pianificazione, rappresenta per i manager il momento per focalizzarsi sulla definizione di strategie intenzionali che consentano di massimizzare la creazione del valore".*[440]

Innanzitutto, occorre operare una distinzione tra strategia aziendale, strategia competitiva e gestione strategica. La prima può essere definita come il posizionamento dell'impresa nel contesto

[440] Cfr. Borsa Italiana *"Guida al piano industriale",* pubblicato in borsaitaliana.it, luglio 2003.

in cui opera, opportunamente scelto dal management aziendale. Tale posizionamento deve trovare un equilibrio strutturale tra il mercato in cui la stessa opera (mercati di sbocco, di approvvigionamento, del lavoro, di capitale, ecc.) e i soggetti con cui interagisce. La strategia può essere suddivisa anche a livello di singola ASA o area funzionale, ricercando il suddetto equilibrio non solo con riferimento all'azienda nel suo complesso, ma anche nella singola area strategica di affari o all'interno di ogni area funzionale.

La strategia competitiva sottintende un miglioramento continuo delle *performance* in termini di efficienza operativa dei costi, di differenziazione o di incremento della quota di mercato posseduta. Tale approccio trova fondamento nell'analisi strategica di *marketing*, il quale ne configura lo studio preliminare che culmina con la definizione del piano d'azione che si esplica nella declinazione della strategia competitiva. [441]

Infine, la gestione strategica è l'insieme delle attività di osservazione, riflessione e sperimentazione operate dal management al fine di colmare il *gap* esistente tra la situazione effettiva e quella desiderata. Ciò consiste in un'attività di monitoraggio costante al fine di adottare azioni concrete finalizzate al raggiungimento degli obiettivi definiti.

In ogni caso, la strategia d'impresa deve essere coerente con la *mission* e la *vision* aziendale e deve prevedere una fase di pianificazione *ex ante* e di monitoraggio *ex post;* nella realtà quotidiana dell'impresa, infatti, numerose sono le variabili che incidono sull'attuazione della strategia deliberata e, di conseguenza, parte di essa può rimanere irrealizzata. Da ciò si desume l'importanza delle attività di monitoraggio e di *deployment* del piano industriale, affiancando l'ottica di lungo periodo con quella di breve, quest'ultima integrata con un adeguato sistema di pianificazione e controllo di gestione.

---

[441] Cfr. Pietro Mazzola, *"Il piano industriale- progettare e comunicare strategie d'impresa",* EGEA, Milano 2003.
Cfr. Luigi Brusa, "*Business plan*", EGEA, Milano 2016.
Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

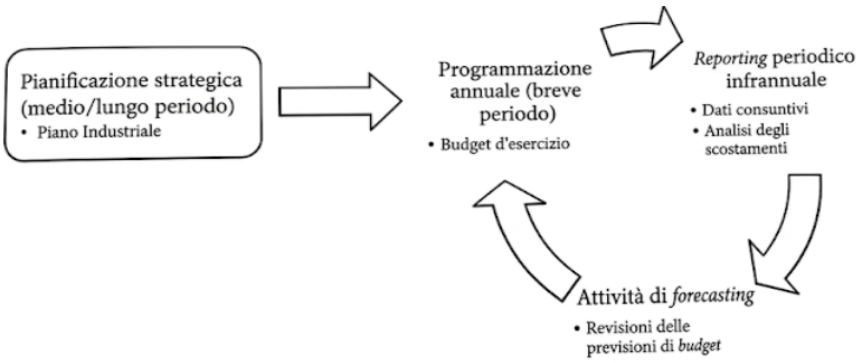


Figura 3.6. Il sistema di pianificazione e controllo aziendale. Fonte- Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

È importante sottolineare che la redazione del piano industriale non deve in alcun modo rappresentare un elemento sostitutivo del processo di elaborazione della strategia aziendale, bensì lo strumento della sua esplicitazione formale. Inoltre, la definizione della strategia aziendale integra organi di governo e responsabili operativi di alto e medio livello, non potendo prescindere da una connessione specifica con l'attività operativa quotidiana. In sintesi, la stesura del piano non può considerarsi esclusiva prerogativa di una ristretta cerchia di persone, ma deve nutrirsi delle indicazioni che arrivano dalla base operativa. [442] Tale aspetto assume particolare importanza in situazioni di crisi, dove l'intervento di *advisor* esterni nella redazione del piano non può rappresentare di per sé una garanzia assoluta di fattibilità.

Nell'ambito del *marketing* strategico*,* il processo di pianificazione è essenziale in tutti quei contesti dove vi sia la necessità di acquisire posizionamenti competitivi distintivi rispetto a *competitor* pressanti e in quei mercati in cui la domanda complessiva può trovare scenari alternativi di soddisfazione. L'impresa che attribuisce un'elevata importanza alla funzione *marketing* riuscirà a comprendere appieno il mercato e a cogliere tutti i segnali che anticipano i possibili mutamenti. Ciò consente di decifrare tempestivamente quegli indizi che possono rivelare

[442] Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

importanti minacce o opportunità che il management è chiamato ad affrontare prima, e meglio, dei concorrenti.

Le imprese *market-oriented* operano seguendo un processo logico che parte dall'analisi dell'ambiente esterno e dei propri punti di forza e di debolezza. In tal senso, l'impresa dovrebbe definire un ampio set informativo per la realizzazione delle proprie strategie, nonché di quelli che invece richiedono interventi migliorativi (come la struttura e il funzionamento della catena del valore, il tasso di difettosità dei prodotti o il livello di soddisfazione dei dipendenti). L'impresa deve anche essere in grado di affrontare in modo dinamico l'evoluzione dell'ambiente esterno, rappresentato sia dal macroambiente che dal microambiente. Il primo è la rappresentazione del contesto normativo, scientifico e macroeconomico su cui non è possibile agire direttamente ma che, se ignorato, potrebbe generare effetti *distruptive* su interi settori o mercati; tale ambiente potrebbe altresì essere fonte di standard particolarmente rivoluzionari. Si pensi, ad esempio, al caso di un'impresa specializzata nella produzione di pneumatici che riesca a sfruttare la portata di un nuovo materiale potenzialmente indistruttibile, scaturito da uno studio preliminare di una prestigiosa università.[443]

Tuttavia, il macroambiente non è l'unico scenario oggetto di analisi: il microambiente ricomprende infatti tutti gli attori sui quali l'impresa può agire direttamente con il proprio operato. In questo contesto troviamo i fornitori, le cui scelte operative e strategiche possono influire sui costi e sul valore creato. Si pensi, a titolo esemplificativo, al caso in cui un fornitore chiave di materie prime decida di rinegoziare i termini di pagamento riducendo le dilazioni concesse, oppure all'ipotesi in cui l'introduzione di rigidi standard di sostenibilità da parte dei partner di fornitura costringa l'impresa a una rapida e onerosa riorganizzazione della propria catena di approvvigionamento; dinamiche, queste, che in una situazione di tensione finanziaria possono compromettere la sostenibilità del piano di risanamento.

---

[443] Cfr. Jean-Jacques Lambin, *"Market-driven management. Marketing strategico e operativo",* Mc Graw Hill, Milano 2021.
Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

Allo stesso modo, l'impresa deve acquisire il maggior numero possibile di informazioni sugli acquirenti per comprendere gli elementi trainanti della domanda, le tendenze rilevanti e gli eventuali vuoti d'offerta da poter colmare. Un altro segmento fondamentale è costituito dai prescrittori, ovvero soggetti dotati di particolari competenze professionali legate al *business* aziendale di cui l'impresa deve conquistare la fiducia prima dei concorrenti. Si pensi al ruolo dei medici per i produttori di farmaci, o a quello di idraulici ed elettricisti per i produttori di condizionatori: il confronto continuo con tali figure si rivela indispensabile per superare ostacoli commerciali o difendere la marginalità. In egual modo, l'impresa deve considerare le condotte principali degli intermediari commerciali, i quali possono talvolta concorrere con i produttori stessi, al fine di individuare opportunità relazionali strategiche. Un'attenzione particolare deve infine essere rivolta ai concorrenti, siano essi diretti, indiretti o potenziali entranti.

Tutte queste analisi convergono nella formalizzazione della matrice SWOT[444], la quale confronta sistematicamente i punti di forza (*strenghts*) e di debolezza (*weaknesses*) interni all'impresa con le opportunità (*opportunities*) e le minacce (*threats*) provenienti dall'ambiente esterno.



Figura 3.7. Matrice SWOT. Fonte- Chiara Clemente, *"Come realizzare un'analisi SWOT (con esempi)"*, pubblicato in semrush.com, 27 settembre 2022.

[444] Cfr. Giorgio Pellicelli, *"strategie d'impresa"*, EGEA, Milano 2019.
Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

In seguito, al fine di orientare le politiche operative, l'impresa è tenuta a segmentare il mercato di riferimento. Tale attività consiste nell'individuare gruppi di clienti omogenei verso cui indirizzare le proposte commerciali in modo mirato. La scomposizione del mercato consente di rispondere in modo ottimale alle esigenze specifiche della clientela: rinunciarvi significherebbe correre il rischio di conseguire risultati inferiori rispetto alla concorrenza, pregiudicando il proprio ritorno sugli investimenti.

La segmentazione può essere operata su base descrittiva (es. fascia di età, genere, stile di vita, ecc.) o sulla base di comportamenti di acquisto o di consumo del prodotto. Una volta identificati i segmenti target, l'impresa deve stabilire un posizionamento competitivo nella mente del cliente, differenziando la propria offerta rispetto a quella dei concorrenti diretti.

Sulla base di questi elementi, il management imposterà gli investimenti e le decisioni di *marketing* operativo attraverso la combinazione degli strumenti del *marketing mix.* Questa fase deve svilupparsi in assoluta coerenza sia con le scelte di segmentazione e posizionamento precedentemente definite, sia tra le diverse leve che compongono il mix stesso.

Il riferimento è, in primo luogo, alle politiche di prodotto, ovvero alle decisioni sui singoli beni o servizi (attributi, funzionalità, *packaging,* varianti) e sull' estensione delle linee, nonché alla combinazione tra gli elementi della gamma (es. logiche di *cross selling, up o down selling*). Sono incluse, inoltre, le politiche di prezzo, che implicano la determinazione di un adeguato *mark-up*, la definizione del "prezzo psicologico", l'analisi dell'elasticità della domanda e il monitoraggio delle scelte di prezzo della concorrenza, con il fine ultimo di finalizzate strutturare una strategia di prezzo idonea a difendere il vantaggio competitivo. [445]Infine, un ruolo chiave è affidato alle politiche distributive, relative alla scelta dei canali (diretti o indiretti) con cui procedere alla vendita e alle politiche di comunicazione, necessarie per definire cosa e a chi comunicare, i canali

[445] Cfr. Giancarlo Ferrero, *"Marketing e creazione del valore",* Giappichelli, Torino 2018.
Cfr. Gianni Cozzi e Giancarlo Ferrero, *"Principi ed aspetti evolutivi del marketing aziendale",* Torino 2004.
Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

di diffusione (pubblicità, sponsorizzazioni, product placement ecc.) e l'entità degli investimenti pubblicitari.

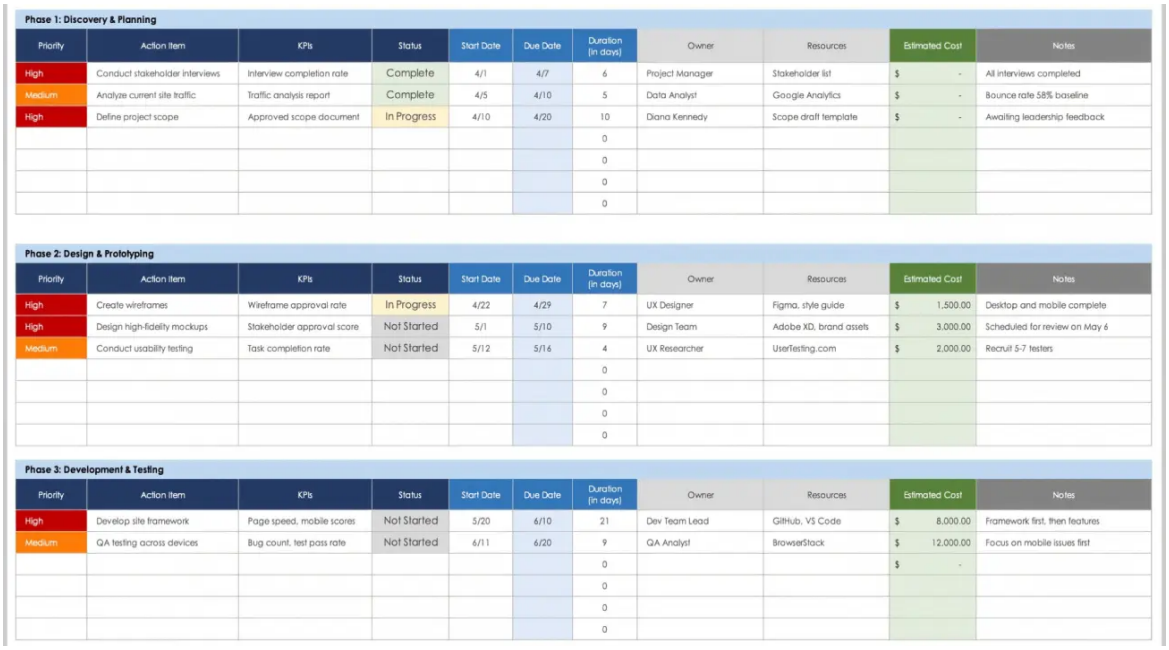


Figura 3.8. Le 4 P del marketing mix. Fonte- Riccardo Esposito, "Marketing mix, una definizione per micro imprese", pubblicato in markcom.it, 27 aprile 2024.

Una volta esplicitati gli intenti strategici, è necessario attribuire concretezza e credibilità alle intenzioni del management illustrando in maniera precisa e dettagliata le tappe principali per la realizzazione del progetto. Il piano industriale deve descrivere le principali linee di condotta e i tempi necessari alla realizzazione delle strategie precedentemente esplicitate tramite la definizione di un *action plan.* Quest'ultimo deve ricomprendere le singole azioni con la specifica dei singoli investimenti da realizzare, evidenziandone l'ammontare, la tipologia, gli esercizi di riferimento per l'implementazione e le voci patrimoniali su cui andranno ad impattare. La descrizione procede con l'impatto sul sistema organizzativo (organico aziendale, ma anche canali distributivi, ecc.) e sulla strategia competitiva in caso di eventuali interventi sul portafoglio prodotti o sui *target* di clientela individuati. La prassi richiede anche la definizione di un sistema di responsabilità e l'esplicitazione dei vincoli che possono influenzare la realizzabilità delle azioni. Inoltre, rappresentando il concreto sviluppo della strategia d'impresa, non può prescindere dall'esplicitazione degli effetti derivanti dallo sviluppo della stessa. [446]

[446] Cfr. Borsa Italiana, *"Guida al piano industriale",* pubblicato in borsaitaliana.it, luglio 2003.

In tal senso, la portata informativa deve essere tale da consentire un controllo dell'avanzamento del progetto per tempo, finalizzato alla risoluzione di problemi che potrebbero presentarsi durante l'esecuzione del piano.



Phase 1: Discovery & Planning

Priority	Action Item	KPIs	Status	Start Date	Due Date	Duration (in days)	Owner	Resources	Estimated Cost	Notes
High	Conduct stakeholder interviews	Interview completion rate	Complete	4/1	4/7	6	Project Manager	Stakeholder list	$ -	All interviews completed
Medium	Analyze current site traffic	Traffic analysis report	Complete	4/5	4/10	5	Data Analyst	Google Analytics	$ -	Bounce rate 58% baseline
High	Define project scope	Approved scope document	In Progress	4/10	4/20	10	Diana Kennedy	Scope draft template	$ -	Awaiting leadership feedback
						0				
						0				
						0				
						0				

Phase 2: Design & Prototyping

Priority	Action Item	KPIs	Status	Start Date	Due Date	Duration (in days)	Owner	Resources	Estimated Cost	Notes
High	Create wireframes	Wireframe approval rate	In Progress	4/22	4/29	7	UX Designer	Figma, style guide	$ 1,500.00	Desktop and mobile complete
High	Design high-fidelity mockups	Stakeholder approval score	Not Started	5/1	5/10	9	Design Team	Adobe XD, brand assets	$ 3,000.00	Scheduled for review on May 6
Medium	Conduct usability testing	Task completion rate	Not Started	5/12	5/16	4	UX Researcher	UserTesting.com	$ 2,000.00	Recruit 5-7 testers
						0				
						0				
						0				
						0				

Phase 3: Development & Testing

Priority	Action Item	KPIs	Status	Start Date	Due Date	Duration (in days)	Owner	Resources	Estimated Cost	Notes
High	Develop site framework	Page speed, mobile scores	Not Started	5/20	6/10	21	Dev Team Lead	GitHub, VS Code	$ 8,000.00	Framework first, then features
Medium	QA testing across devices	Bug count, test pass rate	Not Started	6/11	6/20	9	QA Analyst	BrowserStack	$ 12,000.00	Focus on mobile issues first
						0			$ -	
						0				
						0				
						0				

Figura 3.9. Action Plan Fonte- Joe Weller *"Modelli di piano d'azione: cosa, perché, come ed esempi"*, pubblicato in Smartsheet.com, 18 settembre 2025.

L'action plan, descrivendo le modalità con le quali l'impresa intende raggiungere le *performance* definite, esplicita degli indicatori importanti nell'attività di monitoraggio del piano nell'ambito della sua esecuzione. Questi sono riconducibili ai KPI di natura economico-finanziaria e patrimoniale (es. ricavi di vendita, EBITDA, CCN, PFN, PFN/EBITDA, ecc.) e di natura qualitativa (come la qualità del management, l'affidabilità dei fornitori, la percezione del brand, ecc.).[447]

Terminata la parte qualitativa, è necessario procedere alla descrizione delle variabili quantitative al fine di garantire al destinatario del piano una piena comprensione delle singole dimensioni dell'impresa e quindi consentirgli l'espressione di un giudizio fondato sulla situazione aziendale.

[447] Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento"*, pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, 26 maggio 2022.

La prassi aziendale definisce un contenuto minimale del piano costituita da un conto economico, un rendiconto finanziario e uno stato patrimoniale previsionali. Oltre alla proiezione pluriennale, nella parte finanziaria del piano va inserito anche il budget di cassa mensilizzato per il primo anno, pilastro fondamentale per la successiva fase di monitoraggio operativo.

Ai fini della corretta formulazione delle previsioni aziendali risulta necessaria un'analisi storica quantitativa degli ultimi tre/cinque anni in un'ottica di continuità del business d'impresa, ovvero in assenza di ipotesi di discontinuità che potrebbero pregiudicare l'interpretazione del trend. La verifica dei dati storici si fonda sullo studio dei bilanci d'esercizio, partendo dalla riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico secondo diverse configurazioni che consentono al lettore di utilizzare lo schema che più soddisfa le proprie necessità informative. A ciò si affianca l'esposizione di taluni indicatori di natura economica, finanziaria e patrimoniale che meglio esplicano le caratteristiche intrinseche dell'impresa in appositi schemi riassuntivi. [448]

"CRUSCOTTO AZIENDALE" (Actual) Export: PDF Excel

Ricavi netti (Ric)	Anno X-2 Actual	Anno X-1 Actual	Anno X Actual
Margine Operativo Lordo (MOL)	3.000,00 €	18.500,00 €	13.000,00 €
Margine Operativo Lordo (MOL) / Ricavi (Ric)	12,00%	13,00%	13,00%
Risultato Operativo (Ro)	**2.350,00 €**	**3.590,00 €**	**4.380,00 €**
Risultato Operativo (Ro) / Ricavi (Ric)	0.00%	0,00%	0.00%
Risultato Netto (Rn)	**1.480,00 €**	**1.430,00 €**	**1.737,00 €**
Risultato Netto (Rn) / Ricavi (Ric)	0.00%	0,00%	0.00%
Costi del personale (Ps) / Ricavi (Ric)	3.220,00 €	3.060,00 €	3.250,00 €
Posizione Finanziaria Netta (PFN) / Margine Operativo Lordo (MOL)	**-430,00 €**	**-520,00 €**	**-380,00 €**
Capitale circolante netto finanziario (CCNf) Capitale corrente (Cc) - Passività correnti (Pc)	23.500,00 €	23.500,00 €	21.500,00 €
Capitale circolante netto commerciale (CCNc) Crediti commerciali (Cl) + Rimanenze (Mm) - Debiti commerciali (Fo)	5.500,00 €	4.500,00 €	6.600,00 €
Capitale investito netto (CIN) Capitale circolante netto finanziario (CCNf) - Capitale fisso (Cf)	4.650,00 €	6.090,00 €	10.700,00 €
Margine di struttura Capitale netto (Cn) - Capitale fisso (Cf)	13,70%	12,60%	10,20%
Margine di struttura secondario (Capitale netto (Cn) + Passività fisse (Pml)) - Capitale fisso (Cf)	10,60%	9,60%	4,60%
Capitale Netto (Cn)	**4.520,00 €**	**5.000,00 €**	**4.800,00 €**
Posizione Finanziaria Netta (PFN) Liquidità inqudate (Ll) + Attività finanziarie a breve (Af) - Debiti finanziari a breve (Bp) - Debiti finanziari a lungo (Dlt) - Tfr (Tfr) - Altre passività à lingo (Apl)	-2.000,00 €	1.080,00 €	2.230,00 €
Redditività del capitale investito (R.O.I. globale) Risultato effetttiva ed accessorio (Roa) / Capitale investito (Ci)	3,00%	23,00%	20,70%
Redditività effettiva del capitale proprio (R.O.E.) Risultato netto (Rn) / Capitale netto (Cn)	13,00%	19,00%	15,30%
Indice di liquidità primaria (Capitale corrente (Cc) - Rimanenze (Mm)) / Passività correnti (Pc)	7,0%	13,0%	21,0%
Rapporto di indebitamento (in forma indiretta) Capitale netto (Ci) / Capitale investito (Cn)	18,0%	39,0%	33,0%
Tasso di rotazione del capitale investito (Indice di Turnover) Ricavi netti (Ric) / Capitale investito (Ci)	20,0%	6,0%	13,2%
Variazione Investimenti	-1.020,0 €	-1.233,0 €	-1.238,0 €
Free Cash Flow	**€ 590,00**	**€ 678,00**	**€ 680,00**
Cash Flow Netto Globale	**-13.990,00**	**-13.088,57**	**17.350,00**

Figura 3.10. Cruscotto aziendale. Fonte- Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

[448] Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, 26 maggio 2022.
Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

Seguono poi gli schemi di bilancio previsionali, i quali non possono prescindere da una esplicitazione di informazioni a supporto che evidenzino i riflessi della gestione strategica sull'intera azienda. Si evidenzia dunque come in questa parte del piano debba essere dedicato ampio spazio in ottica previsionale, oltre al sopracitato budget di tesoreria, ad elementi quali i principali indici di bilancio, gli indicatori di performance (KPI), il punto di pareggio (analisi di *break-even*), nonché all'applicazione di taluni modelli di *scoring* (es. lo *Z-score* di Altman).

Il redattore del piano deve altresì predisporre la documentazione previsionale basandosi su un'attenta analisi del contesto interno ed esterno per garantire coerenza e affidabilità del piano. Ciò significa stabilire idonee ipotesi di fondo su aspetti quali i ricavi di vendita, i costi diretti o indiretti nonché valutazioni di natura macroeconomica o fiscale/normativa che possano influire sull'attività. Tale approccio non esclude il grado di soggettività che caratterizza l'individuazione di fatti futuri, per cui il principio ISAE 3400 distingue tra previsioni (*forecasts*) e proiezioni (*projections*) nel piano. Le prime solo elaborazioni su fatti futuri la cui probabilità di accadimento, secondo il management, è molto elevata. Le seconde sono invece caratterizzate da un grado di incertezza più elevato (fondate su ipotesi ipotetiche o scenari *what-if*) e, se presenti costantemente nel piano, possono inficiarne la valenza prospettica.

La previsione dei ricavi di vendita viene operata quantificando una proiezione nel futuro di *trend* storici, con annessa valutazione di possibili oscillazioni legate alla stagionalità di alcuni settori o di variabili macroeconomiche. La quantificazione dei costi è strettamente legata al volume di produzione e quindi di vendita previsto nel piano. Altresì, vede una netta distinzione tra costi variabili e fissi (diretti o indiretti). I primi necessitano di un adeguato assetto amministrativo e contabile in grado di produrre informazioni di dettaglio, quali ad esempio distinte basi o sistemi di contabilità industriale, per una corretta quantificazione del costo di realizzazione del prodotto o del servizio.[449] I costi fissi indiretti possono essere di più agevole quantificazione quando sono

[449] Cfr. Borsa Italiana, *"Guida al piano industriale",* pubblicato in borsaitaliana.it, luglio 2003.
Cfr. CNDCEC, "*Linee guida alla redazione del business plan",* pubblicato in caravatipagani.it, 2011.
Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

riconducibili a contratti o rapporti in essere, come quelli relativi al personale dipendente o ai contatti di locazione e leasing. Meno agevoli nella definizione risultano invece i costi consulenziali o gli ammortamenti di beni non direttamente impiegati nel processo produttivo.

La quantificazione degli oneri finanziari deve essere operata solo dopo aver determinato la liquidità aziendale rilevante (composta dall'andamento reddituale previsto, dagli investimenti programmati e dal flusso finanziario legato al CCN). Per quanto concerne le ipotesi alla base dell'attivo e del passivo patrimoniale, le stesse presuppongono la preventiva definizione di obiettivi da raggiungere in termini di giorni medi d'incasso, di pagamento o di rotazione dei beni in giacenza. A ciò si aggiunge una valutazione degli investimenti programmati e delle relative fonti di copertura finanziaria adeguate. In ogni caso, l'esposizione in appositi schemi delle singole voci nella loro evoluzione prospettica può rappresentare elemento di trasparenza e completezza informativa[450].

Sottoconto	Descrizione	Criterio	Anno
10.01.0001	Vendita merci	Alla luce dell'incremento del mercato di riferimento e considerando l'allargamento del mercato a nuovi Stati esteri, si considera un incremento positivo negli anni con *trend* decrescente. Nel 2023 i ricavi delle vendite di merci incrementeranno rispetto a quelli del 2022 di circa il 10%.	2023
		Incremento pari al 5,5% rispetto al precedente esercizio	2024
		Incremento pari all' 2,0% rispetto al precedente esercizio	2025
		Nessun incremento	2026-2027
...			
20.05.0025	Consulenze fiscali e amministrative	Ipotizzate nella misura di 25.000 euro.	2023
		Ipotizzate nella misura di 30.000 euro	2024-2027
20.05.0026	Consulenze legali e notarili	Stimate sulla base della variazione percentuale del fatturato rispetto al precedente esercizio	2023-2027
20.05.0027	Consulenze organizzative	Ipotizzate nella misura di 27.000 euro	2023-2024
		Ipotizzate nella misura di 30.000 euro	2025-2027

Figura 3.11. Schemi di dettaglio dei criteri applicati nelle previsioni. Fonte- Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

[450] Cfr. Borsa Italiana, *"Guida al piano industriale",* pubblicato in borsaitaliana.it, luglio 2003.
Cfr. CNDCEC, "*Linee guida alla redazione del business plan",* pubblicato in caravatipagani.it, 2011.

L'*output* quantitativo del piano rappresenta un vero supporto alle decisioni aziendali determinando le linee guida del progetto imprenditoriale, ma è anche strumento attraverso il quale l'impresa si presenta ai *partner* finanziari evidenziando le potenzialità future, la sostenibilità del progetto, nonché la sua bancabilità. Come è stato più volte sottolineato, il piano assume una valenza prospettica fondamentale ai fini della salvaguardia della continuità e della sostenibilità dei debiti la quale, prima di essere valutata all'esterno (tramite elaborati sistemi di *rating*), deve essere accuratamente presidiata dalla funzione finanziaria. Tale funzione contribuisce alla creazione di valore, che deve essere l'obiettivo finale di ogni realtà aziendale, indipendentemente dalle sue dimensioni. Ciò si traduce nella rappresentazione, oltre che degli schemi di bilancio opportunamente riclassificati, anche di un'approfondita analisi sulla posizione finanziaria netta (PFN) e sul rendiconto finanziario, al fine di predisporre una verifica sulla sostenibilità del rimborso del debito.

Le singole configurazioni degli schemi di stato patrimoniale e di conto economico possiedono una portata informativa differente. Ad esempio, il criterio finanziario impiegato per lo stato patrimoniale consente di valutare la correlazione impieghi fonti, mentre il criterio di pertinenza gestionale descrive quali aree gestionali hanno prodotto o assorbito fabbisogno finanziario (capitale investito netto e relativi componenti). Quest'ultima configurazione potrebbe essere agevolmente letta parallelamente alla riclassificazione del conto economico a costi e ricavi del venduto per una valutazione delle performance delle singole aree funzionali. Coerentemente, la riclassificazione del conto economico a valore aggiunto rende lo schema adatto all'analisi di *benchmarking* per la presenza di innumerevoli grandezze intermedie (come il MOL o EBITDA). Infine, la configurazione a margine di contribuzione permette di trarre importanti indicazioni relativamente alla capacità della gestione operativa di contribuire alla copertura dei costi fissi, ma contribuisce in via indiretta anche all'analisi del punto di pareggio (analisi di *break-even*). [451]

[451] Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

La *break-even analysis* consente di definire il grado di elasticità dell'impresa in relazione alla struttura dei suoi costi e quindi comprendere la capacità di subire oscillazioni nei volumi di produzione. Questa metodologia definisce graficamente il volume delle attività in pareggio, per il quale vi è uguaglianza tra il valore e i costi della produzione (fissi o variabili).

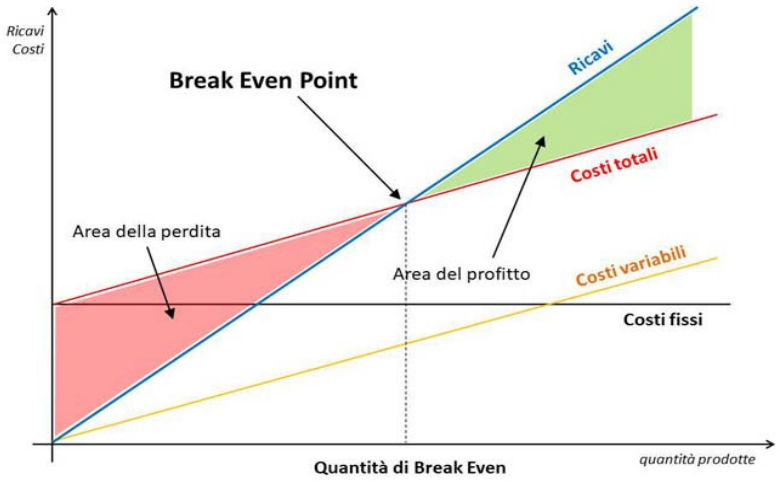


Figura 3.12. *Break-even point*. Fonte- G.&O. Marketing Consulting *"Il break-even point",* pubblicato in geo. consulting, 22 ottobre 2018.

Tale strumento è collegato alla determinazione della leva operativa, la quale misura la sensibilità del risultato operativo del business al variare dei volumi di vendita. Un'elevata leva operativa, tipica delle imprese con una struttura rigida caratterizzata da un'alta incidenza dei costi fissi, amplifica gli effetti positivi sui margini in caso di incremento del fatturato, ma espone parimenti l'organizzazione a gravi rischi di contrazione della redditività qualora i volumi scendano al di sotto del punto di pareggio.

Da tutto ciò si evince chiaramente come gli schemi di bilancio previsionali possiedano una portata informativa tale da definire i presupposti per la necessaria analisi di bilancio prospettica e per il monitoraggio della PFN. L'esame approfondito di tali grandezze e la loro composizione strutturale non vengono qui ulteriormente dettagliati in quanto formano già oggetto di trattazione analitica all'interno del primo capitolo del presente elaborato. [452]

[452] Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

Come già accennato, il piano industriale è uno strumento con cui l'impresa si presenta ai *partner* finanziari per la valutazione di sostenibilità del rimborso del debito. Un piano è sostenibile quando l'azienda dispone delle risorse necessarie per la sua attuazione, ovvero quando viene garantita una copertura del fabbisogno finanziario e una quota di risorse aggiuntive come scorta di sicurezza. Ciò si traduce non solo nell'analisi del *free cash flow* generato dalla gestione, ma anche nella disponibilità di risorse finanziarie suppletive. In tal senso, qualora queste ultime non siano direttamente disponibili, il piano deve indicare lo stato delle trattative con i soci o con i terzi finanziatori per l'ottenimento di nuova finanza e chiarire quando e a quali condizioni tali fonti saranno a disposizione dell'azienda.

Nell'ambito della valutazione dei dati prospettici, l'obiettivo diviene quindi la quantificazione del flusso di cassa previsionale, adottando un approccio prevalentemente finanziario seppur in parallelo con uno di tipo economico. L'approccio esclusivamente economico, per cui il reddito prodotto (utile) può essere definito come il valore del capitale di rischio generato per effetto della gestione, presenta due importanti limitazioni: la prima è relativa al postulato della prudenza, che quantifica "per difetto" il profitto d'impresa, mentre la seconda deriva dall'applicazione del postulato di competenza economica. Tale principio, esulando dalla manifestazione finanziaria delle operazioni di gestione, può generare una discrepanza tra il ciclo economico e quello finanziario, tale per cui diviene necessaria un'analisi congiunta tra la quantificazione del flusso di cassa e l'approccio economico-reddituale. [453]

Il rendiconto finanziario previsionale è il documento impiegato per la quantificazione dei flussi finanziari derivanti dalla gestione. Attraverso un'analisi della dinamica finanziaria è possibile definire dei flussi finanziari intermedi di fondamentale importanza per testare la sostenibilità del debito d'impresa. Nello specifico, grandezze quali il flusso di cassa della gestione operativa (*operating cash flow*) e il free cash flow to firm (FCFF), se posti a raffronto con gli oneri finanziari

[453] Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

di periodo, con il complessivo servizio del debito (quota capitale più quota interessi) o con lo stock della posizione finanziaria netta (PFN), permettono di validare la reale capacità di rientro dell'esposizione creditizia alle scadenze previste.

La valutazione prospettica del rendiconto finanziario si estende, inevitabilmente, alla verifica delle condizioni di crescita sostenibile dell'impresa. L'espansione del volume d'affari richiede, infatti, un adeguato supporto in termini di capitali necessari a finanziare gli investimenti in immobilizzazioni e l'incremento del capitale circolante netto. Tali fabbisogni devono trovare una primaria copertura nel flusso di autofinanziamento generato dalla gestione reddituale; qualora l'autofinanziamento si dimostrasse insufficiente, il management si vedrebbe costretto a ricorrere al reperimento di capitali all'esterno, sia sotto forma di capitale di rischio che di credito, incrementando il profilo di rischio finanziario e di indebitamento dell'organizzazione.

Pertanto, in caso si palesi un deficit di autofinanziamento il redattore ha il compito di valutare la fattibilità di interventi correttivi volti alla riduzione dell'impiego di capitale nel ciclo operativo e quindi alla liberazione di risorse finanziarie latenti (aumento delle dilazioni ottenute dai fornitori, riduzione dei termini di regolamento concessi ai clienti o dei giorni di giacenza media delle scorte, ecc.).[454]

Un altro importante aspetto da considerare è quello della mitigazione del rischio di non sostenibilità del piano industriale. Le misure di riduzione di suddetto rischio sono riconducibili a un duplice approccio: *ex ante* o *ex post.* Il primo è finalizzato alla valutazione preventiva di una potenziale variabilità dei risultati previsionali con quantificazione dei relativi impatti sulla sostenibilità del piano; esso trova diretta applicazione attraverso le analisi di scenario, le simulazioni *what if* o l'analisi di sensitività, oppure tramite l'impiego di modelli probabilistici avanzati (quali le distribuzioni di probabilità, la simulazione di Monte di Carlo, ecc.)

[454] Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

L'approccio *ex post,* invece, concerne la mitigazione del danno potenziale derivante da errori di pianificazione, mancata considerazione di variabili rilevanti o incidenza di fattori esogeni sul piano.

Nel contesto delle verifiche preventive, l'analisi di scenario prevede la fissazione di un'ipotesi di base (*base* o *management case*) a cui si correla una quantificazione economico- finanziaria dei risultati prospettici (quali ad esempio profitto o margine operativo, EBIT, EBITDA), oppure prettamente finanziaria (in termini di *cash flow).* A questo punto vengono definiti degli scenari alternativi, originati dalla variazione combinata e simultanea delle assunzioni iniziali al fine di testare la tenuta del sistema aziendale di fronte a mutamenti sistemici del contesto competitivo (es. l'effetto di una forte spinta inflazionistica globale). Tale approccio può prevedere l'analisi di uno scenario medio, un caso ottimistico (*best case*), nonché un caso limite negativo (*worst case*), configurandosi come un vero e proprio *stress test* del piano.

A metà tra la visione sistemica dello scenario e l'analisi puntuale dei singoli parametri si colloca l'analisi *what if.* Questa metodologia risponde alla domanda "cosa succederebbe se…?" ed è finalizzata a stimare gli effetti economico-finanziari derivanti dal verificarsi di un singolo evento legato ad una specifica decisione manageriale (es. l'introduzione di una nuova linea di prodotti, la perdita di un cliente strategico o il rinvio di un piano di investimenti). A differenza dell'analisi di scenario, non ridisegna l'intero contesto macroeconomico, ma isola l'impatto di una discontinuità netta sul modello di bilancio per valutarne la convenienza o la sostenibilità finanziaria.[455]

La misurazione analitica degli effetti generati della variazione delle singole assunzioni di base prende il nome di analisi di sensitività. Questa metodologia rappresenta lo strumento operativo volto a testare la robustezza interna dello scenario stesso, quantificando l'impatto isolato dei

[455] Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

singoli *value drivers* e individuando il campo di variazione possibile entro il quale il piano si mantiene sostenibile.

Sebbene durante la fase di elaborazione del piano possano essere svolte numerose simulazioni, è opportuno allegare al documento solo quelle maggiormente significative, ossia quelle incentrate sulle variabili più critiche. Tali variabili possono configurarsi sia come *input* (variabili indipendenti) che come *output* (variabili dipendenti); a questo proposito risulta utile distinguere i parametri di natura monetaria da quelli di natura non monetaria (quali i volumi di produzione e vendita, la quota di mercato, il numero di punti vendita, ecc.).

La selezione dei fattori di *input* deve condurre all'individuazione dei reali *key value drivers,* ovvero di quei fattori che incidono in misura determinante sul risultato finale. La loro rilevanza non dipende soltanto dall'incidenza quantitativa diretta sulle grandezze di sintesi risultato, ma è condizionata da fattori di contesto. Ad esempio, per un'azienda in stato di crisi, risulta fondamentale presentare un'analisi di sensitività focalizzata sulle variazioni del tasso di interesse medio applicato al debito, evidenziando come tali oscillazioni possano impattare sulla PFN e determinare il potenziale superamento dei covenant bancari pattuiti.

Una volta identificate le variabili critiche e strutturati i relativi scenari, si procede con l'esecuzione delle simulazioni per derivare le variabili di *output.* La valutazione di tali risultati può avvenire mediante la semplice comparazione diretta gli esiti oppure attraverso il calcolo di un valore medio ponderato basato sulla tecnica del valore atteso (assegnando determinate probabilità di accadimento a ciascuna configurazione). Gli esiti emersi della simulazione costituiscono la base informativa fondamentale per guidare il management nell'introduzione di eventuali accorgimenti e presidi correttivi all'interno della versione definitiva del piano. [456]

D'altro canto, la mitigazione dei rischi *ex post* può essere strutturata a tutela degli stakeholder interni o di quelli esterni. Nel primo caso, nel piano vengono definiti presidi finalizzati a garantire

[456] Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

la continuità aziendale e quindi limitare una possibile crisi, tra cui l'adozione di un adeguato sistema di pianificazione e controllo degli scostamenti oppure specifici contratti assicurativi o di copertura dei rischi finanziari (es. derivati sui tassi o sui cambi). Nel secondo caso, a salvaguardia dei finanziatori esterni, è possibile costituire apposite garanzie reali sui beni o specifici crediti di firma, nonché imporre il rispetto di determinati parametri economico-finanziari o patrimoniali (*covenants*), dal cui mancato soddisfacimento possono derivare incrementi dei costi di finanziamento, l'obbligo di rientro immediato o severi vincoli all'operatività aziendale.

L'elaborazione del piano non si esaurisce con la sua formale approvazione, ma trova la sua naturale evoluzione nella fase di *deployment* e monitoraggio operativo.

La fase di *deployment* consiste nell'esecuzione della strategia operativa formalizzata nel documento di sintesi: essa prevede la condivisione delle linee guida a livello organizzativo, la precisa attribuzione delle responsabilità gestionali e la definizione delle KPI *scorecard* necessarie alla misurazione delle performance. Il monitoraggio, di contro, costituisce il controllo vero e proprio sull'esecuzione (*deployment*) e si realizza attraverso la misurazione periodica del *gap* esistente tra i risultati reali consuntivati e quelli teorici stabiliti in sede di pianificazione. Tale attività consente di valutare l'andamento dei KPI stabiliti e di intervenire tempestivamente con azioni correttive laddove si palesino scontamenti significativi.

Tali scostamenti definiscono la necessità di effettuare una formale revisione del piano e, qualora questi siano sostanziali, sarà necessario procedere alla stesura di un nuovo piano. Lo scostamento diviene significativo quando lo stesso incide sulla realizzabilità del piano e non è assorbito da correttivi in quanto non previsti o non sufficienti. [457]

Accanto alla funzione di guida gestionale e di monitoraggio operativo, il piano industriale costituisce lo strumento centrale per la valutazione della convenienza (in termini di remunerazione adeguata), dell'economicità (intesa come garanzia di rientro dell'investimento) e

[457] Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

della sostenibilità finanziaria degli investimenti (come diretta correlazione tra entrate e uscite monetarie). La valutazione degli investimenti può essere definita come quel processo attraverso il quale un soggetto mira a stabilire se e quanto sia conveniente investire in un'iniziativa imprenditoriale al fine di ricavarne un vantaggio in termini monetari. Tale disamina può essere effettuata in sede previsionale, quindi ex ante, oppure in sede di controllo ex post. La prima è finalizzata alla comprensione della convenienza o meno dell'investimento e alla comparazione con investimenti alternativi. La seconda è finalizzata alla verifica della correttezza delle valutazioni previsionali effettuate per stabilire la necessità di eventuali cambiamenti di strategia. Ogni decisione di impiego di capitale necessita di essere inserita all'interno del quadro strategico generale definito dal piano, garantendo che le singole iniziative siano coerenti con la mission e con la capacità di assorbimento finanziario dell'organizzazione.

In questa prospettiva, il piano fornisce i flussi di cassa necessari per applicare le principali metodologie di valutazione degli investimenti (quali VAN, TIR, *payback period*).

La valutazione quantitativa dell'investimento non può prescindere da un'analisi congiunta della sostenibilità finanziaria complessiva poiché un progetto avente un VAN positivo potrebbe comunque rivelarsi inattuabile qualora generi un assorbimento di cassa tale da compromettere l'equilibrio di breve periodo o violi i *covenants* stabiliti.

In conclusione, il piano industriale si conferma come la vera "bussola" della gestione d'impresa. Esso sintetizza la visione strategica del management, la traduce in grandezze economico-finanziarie rigorose e ne guida l'esecuzione operativa attraverso un monitoraggio costante. Solo basando le decisioni aziendali su un processo di pianificazione organico è possibile perseguire la creazione di valore, tutelare la continuità aziendale e garantire un dialogo solido con il mercato e con i *partner* finanziari. [458]

[458] Cfr. Alessandro Danovi, *"Piano industriale e finanziario"* Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

3.2 GLI ACCORGIMENTI IN CASO DI COSTRUZIONE DEL PIANO IN CASO DI CRISI

La trattazione finora condotta ha delineato la struttura e la metodologia di redazione del piano industriale in un contesto d'impresa caratterizzato dal presupposto della continuità aziendale (*going concern*). Tuttavia, la fisiologica dinamica dei mercati o l'insorgere di inefficienze gestionali possono determinare l'ingresso dell'organizzazione in una fase patologica. In tali circostanze, l'obiettivo prioritario della pianificazione subisce una ridefinizione: la spinta verso la crescita strategica lascia il posto alla necessità primaria di eliminare lo stato di crisi, garantire il riequilibrio economico-finanziario e salvaguardare la sopravvivenza dell'impresa. Ne deriva che la redazione del piano in chiave di risanamento, pur mantenendo l'architettura generale descritta nel paragrafo precedente, richiede specifici accorgimenti metodologici e un radicale mutamento nell'impostazione delle ipotesi di fondo.

Il piano di risanamento costituisce il fondamento di ogni percorso di ristrutturazione del debito per il soddisfacimento dei creditori e il riequilibrio durevole dell'impresa. Esso attribuisce razionalità e sistematicità alla volontà di ripristinare l'economicità della gestione e la sostenibilità economica sia nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi sia nell'ambito della composizione negoziata.

In tale ottica, la formulazione del piano non si esaurisce nella descrizione di previsioni quantitative, ma permette di definire una diagnosi accurata dello stato di fatto, delle cause dello squilibrio nonché dei contenuti delle iniziative di intervento idonee a rimuoverle. Tutto ciò è garantito da approfondite analisi competitive e di valutazione del rischio che consentono di individuare ipotesi gestionali e organizzative credibili a supporto del processo di risanamento, ponendo come fine ultimo il ripristino della continuità aziendale.[459]

[459] Cfr. Riccardo Ranalli, "*I requisiti di un piano di risanamento e la sua costruzione*", pubblicato in dirittodellacrisi.it, 28 aprile 2026.

Tuttavia, l'impresa in crisi deve rivedere il concetto di economicità, ponendo inevitabilmente al centro l'impegno risarcitorio verso i creditori. Sebbene sotto un profilo meramente tecnico il piano consenta di verificare l'adeguatezza delle strategie di intervento e di valutare preventivamente la ragionevole perseguibilità del risanamento, dal punto di vista giuridico esso costituisce un elemento fondamentale per il dialogo con i creditori e tutti gli altri *stakeholder* coinvolti. Dunque, la formalizzazione del piano di risanamento è condizione imprescindibile per dar corpo a idee e intenzioni che poi si traducono in impegni credibili verso i creditori. Lo stesso necessita, a tal fine, di una chiara esplicitazione dei tempi, delle modalità e delle risorse per l'assolvimento degli impegni dichiarati.

Ciò che contraddistingue un'impresa in crisi da una sana, oltre al mancato equilibrio economico finanziario e patrimoniale, è la marcata scarsità di risorse e di tempo a disposizione.

Il focus da adoperare in questo caso è orientato al breve o brevissimo termine, al fine di limitare ulteriori danni all'operatività aziendale senza pregiudicare i rapporti con gli *stakeholder* della società. Non è un caso che il Codice della Crisi e dell'Insolvenza ribadisca più volte il concetto di tempestività, anche con riferimento all'obbligo di attivazione dell'imprenditore finalizzato al ripristino del *going concern.*

A ciò si aggiunge una drastica scarsità di risorse dovuta alle perdite accumulate e alla conseguente insufficienza dei flussi di cassa in entrata. È proprio per questo motivo che risulta dirimente l'impegno dei vertici aziendali in termini di deliberazione formale del piano di risanamento, il quale, una volta divenuto esecutivo, si presta all'impiego degli idonei strumenti di implementazione e controllo richiesti dal legislatore nella disciplina degli adeguati assetti. [460]

[460] Cfr. Riccardo Ranalli, "*I requisiti di un piano di risanamento e la sua costruzione*", pubblicato in dirittodellacrisi.it, 28 aprile 2026.
Cfr. Paolo Bastia, "*Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*", Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

Il focus strategico, di contro, non è più rappresentato dalla creazione di valore, bensì dalla sopravvivenza d'impresa in un'ottica di conservazione del patrimonio e di ripristino dell'equilibrio di cassa.

Peraltro, partendo da situazioni caratterizzate da profonde disfunzioni, si rende necessario un approccio quanto più razionale possibile, considerato che l'azienda, dopo aver sofferto le conseguenze degli squilibri, non potrebbe sopportare anche gli impatti di gravi errori di pianificazione strategica. Ciò si traduce nel rispetto rigoroso di principi quali l'attendibilità dei dati, la trasparenza informativa, la coerenza delle assunzioni strategiche e la prudenza estimativa. A tal fine giova ricordare che, come specificato dall'articolo 17 del CCII, il piano deve consentire di percepire la sussistenza di concrete prospettive di risanamento. Occorre dunque domandarsi cosa debba intendersi per risanamento d'impresa. Secondo quanto emerge dalla lettura del Codice della Crisi e dell'Insolvenza, risanare un'azienda non significa limitarsi a ristrutturare il debito o garantire liquidità per i successivi dodici mesi, ma ricostruire una stabilità duratura nel tempo che si fonda su tre pilastri. Il primo è la conservazione dei valori aziendali: ogni piano necessita di un'approfondita analisi dei fattori interni ed esterni che generano valore, al fine di comprendere quali elementi preservare e quali invece sostituire per evitare di disperdere valore nel tempo. Il secondo pilastro è il ripristino della sostenibilità economica dell'impresa (*viability of the business)*, la quale a sua volta si articola su tre livelli: la validità del modello di business, la capacità di remunerare i fattori produttivi e la sostenibilità del debito. Infine, il terzo è l'idoneità del piano al soddisfacimento dei creditori. [461]

Da ciò si evince come la numerosità e la complessità degli obiettivi a cui deve tendere il piano di risanamento siano foriere di un forte elemento di discontinuità rispetto al passato. Tale

[461] Cfr. Riccardo Ranalli, "*I requisiti di un piano di risanamento e la sua costruzione*", pubblicato in dirittodellacrisi.it, 28 aprile 2026.
Cfr. Paolo Bastia, "*Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*", Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

discontinuità deve essere garantita da un piano di *turnaround* caratterizzato da una fase iniziale di forte gestione delle criticità in atto da una prospettiva di deciso mutamento gestionale.

L'ampiezza e la portata degli interventi previsti dipenderanno dal *gap* di risorse e dalle condizioni esistenti; tuttavia, uno dei cardini di redazione del piano di risanamento è rappresentato dalla sua credibilità. Si tratta di un concetto che si fonda sulla chiarezza, sulla razionalità e sulla coerenza delle intenzioni strategiche rispetto alla situazione reale dell'impresa e del mercato. Un piano è credibile quanto individua con trasparenza le cause profonde della crisi e propone azioni industriali e finanziarie idonee a rimuoverle.

Ne deriva che la credibilità si gioca prevalentemente sul piano qualitativo e non su quello numerico. I numeri e le proiezioni finanziarie, per quanto necessari, intervengono in un secondo momento con una funzione strumentale, ossia come dimostrazione della bontà delle strategie qualitative individuate. Per garantire questo risultato, il percorso di costruzione del piano deve prendere le mosse da un vero e proprio "progetto di piano", il quale non deve essere inteso come una semplice agevolazione per evitare all'imprenditore l'aggravio della redazione del piano completo fin dall'inizio. La sua funzione è quella di validare la tenuta del percorso di risanamento prima ancora di investire tempo ed energie nella costruzione della componente quantitativa. Si tratta di un passaggio strategico in una situazione in cui il tempo diviene il fattore più critico e la sua dispersione causa un irreversibile deterioramento dei valori aziendali. Sebbene il Codice della Crisi lo richiami esplicitamente solo nell'ambito della composizione negoziata, la sua redazione possiede una valenza generale per qualsiasi strumento di risanamento. [462]

Ancora, il piano di risanamento assume un preciso compito di gestione del rischio *(risk managemet*), attraverso l'assunzione di ipotesi gestionali prudenti, l'analisi dei punti di debolezza

[462] Cfr. Riccardo Ranalli, "*I requisiti di un piano di risanamento e la sua costruzione*", pubblicato in dirittodellacrisi.it, 28 aprile 2026.
Cfr. Paolo Bastia, "*Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*", Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

aziendali, la previsione di forme di cautela o di garanzia, nonché l'applicazione di stime particolarmente prudenziali integrate da *stress test.*

In questo contesto, la SWOT *analysis* assume un'importanza fondamentale come modello interpretativo dell'esposizione dell'impresa ai rischi e del possesso di fonti di vantaggio competitivo, consentendo di comprendere le potenzialità aziendali e di vincolare le ipotesi del piano alle limitazioni strutturali esistenti. In caso di crisi, i punti di forza possono essere individuati nelle specifiche risorse di successo o nelle leve competitive che l'impresa deve valorizzare o che appaiono meritevoli di tutela e di destinazione di investimenti (tra cui il capitale umano, su cui sovente si interviene maggiormente in situazioni di squilibrio, oppure le risorse immateriali quali brevetti, marchi, *know-how* non facilmente ripetibili). Per quanto concerne i punti di debolezza, rilevano invece le carenze e le criticità strutturali quali ad esempio la sottocapitalizzazione, l'elevato indebitamento o la modesta marginalità dei prodotti.

A ciò si aggiunge l'analisi delle opportunità, ovvero dei potenziali vantaggi ritraibili dall'ambiente esterno sui quali possono essere individuate con precisione le reali ipotesi di continuità aziendale. Naturalmente, le opportunità considerate devono essere concretamente perseguibili e non meramente ipotetiche.

Tuttavia, l'aspetto che merita particolare attenzione è rappresentato dalle minacce ambientali: in un'ottica di *risk assessment,* definire un perimetro di possibili rischi è fondamentale per impostare strategie bilanciate sotto il profilo del rischio-rendimento. Mappare i rischi considerando le minacce esterne e i punti di debolezza interni consente di limitare scelte azzardate del management e di selezionare le iniziative di risanamento coerenti con il profilo di rischio aziendale. Tale processo di pianificazione *ex ante* si esplica nella definizione di un *framework* di rischi tollerabili per la realizzazione del progetto, precisandone le modalità di fronteggiamento e tenendo conto di un grado fisiologico di rischi residuali. [463]

[463] Cfr. Paolo Bastia, "*Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*", Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

Oltre alla SWOT *analysis,* assume particolare rilevanza l'analisi di scenario, la quale fornisce l'elaborazione di assunzioni sull'ambiente esterno da cui sviluppare iniziative ragionevoli, percorribili e non contrastanti con variabili che esulano dal controllo dell'impresa. Entrambe le metodologie risultano necessarie per validare le ipotesi alla base del risanamento, la manovra finanziaria per la ristrutturazione del debito e la conseguente proposta ai creditori, al fine di stimare l'eventuale grado di difficoltà nella realizzazione del risanamento e adottare tempestivamente gli opportuni provvedimenti correttivi.

Il piano di risanamento assume un contenuto strategico piuttosto vario, date le innumerevoli cause della crisi che un'impresa può trovarsi ad affrontare. Tuttavia, giova ricordare che è richiesta una rigorosa coerenza nelle scelte al fine di garantire la necessaria discontinuità nella gestione e ripristinare così l'equilibrio aziendale. In questo quadro, gli interventi strategici ed operativi attraverso i quali può articolarsi il piano di risanamento sono riconducibili a delle direttrici fondamentali:

1. Rigenerazione dei valori aziendali: rappresenta l'intervento per eccellenza, sempre presente in un percorso di risanamento. La crisi, infatti, prima ancora che nei bilanci, si manifesta nell'erosione della cultura organizzativa, della fiducia degli *stakeholder* e della reputazione sul mercato. Rigenerare i valori significa ridefinire l'etica aziendale e ricostruire il clima di fiducia interno, riattivare la motivazione del capitale umano e ripristinare la credibilità nei confronti di banche, clienti e fornitori. Senza questa base, qualsiasi manovra puramente finanziaria rischia di rivelarsi effimera.
2. Innovazione di prodotto e di processo: qualora la crisi derivi dall'obsolescenza dell'offerta o dall'inefficienza dei sistemi di produzione, il piano deve prevedere specifici interventi di innovazione. L'innovazione di prodotto mira a rivedere il portafoglio aziendale mediante l'adeguamento delle caratteristiche tecniche, qualitative o di *design* alle nuove richieste del mercato. L'innovazione di processo, invece, agisce sulla catena del valore interna, introducendo nuove tecnologie o metodologie operative

volte a ridurre i costi di trasformazione, eliminare gli sprechi e incrementare la produttività.

3. Riconversione produttiva: trova applicazione nei casi in cui le cause della crisi siano addebitabili ad errori strategici accentuati dall'insorgere di crisi settoriali di lunga durata o da fenomeni di saturazione del mercato, contesti in cui la semplice ottimizzazione dell'esistente si rivela insufficiente. Si rende allora necessaria una riallocazione dei fattori produttivi verso la creazione di linee di prodotto completamente differenti o destinate a nuovi settori industriali, in grado di intercettare una domanda solida e con margini idonei.
4. Riorientamento strategico: si applica quando l'organizzazione, pur disponendo di prodotti o servizi validi, ha errato nell'individuazione dei mercati target o del posizionamento competitivo, diversificando in business non correlati o non in grado di esprimere un vantaggio competitivo. Tale leva comporta una revisione delle strategie di marketing e può esplicitarsi nel riposizionamento di prezzo, nell'ingresso in nuovi mercati, nell'adozione di canali distributivi differenti o nella focalizzazione su nicchie di clientela a maggiore redditività.
5. Ridimensionamento aziendale: si rende necessario qualora la crisi sia causata da un'erronea strategia di crescita interna (integrazione verticale o orizzontale) che abbia generato una sovracapacità produttiva o un'eccessiva espansione dei costi fissi. Questa manovra richiede una contrazione del perimetro aziendale attraverso la chiusura o la cessione di rami d'azienda, filiali in perdita, il taglio di taluni costi di struttura nonché l'eventuale riduzione dell'organico. L'obiettivo è quello di ridimensionare l'azienda attorno al suo *core business*, per ritrovare l'equilibrio dei flussi di cassa.
6. Ristrutturazione organizzativa interna: agisce sulla struttura organizzativa d'impresa quando essa risulta eccessivamente appesantita da strategie di diversificazione o di crescita per via interna. Riguarda la revisione dell'organigramma, la ridefinizione delle

deleghe e delle responsabilità, il miglioramento dei flussi informativi interni e il potenziamento dei sistemi di pianificazione e controllo di gestione.

7. Ristrutturazione organizzativa esterna: riguarda le relazioni dell'impresa con l'ambiente circostante. Per ricercare condizioni di flessibilità richieste da un ambiente ostile o instabile, l'impresa può scegliere di ridefinire i propri confini aziendali. Si concretizza nella rinegoziazione delle reti di vendita, nella revisione di alleanze strategiche e delle *joint venture,* oppure nella dismissione di partecipazioni societarie non strategiche.
8. Ristrutturazione tecnico-produttiva: comporta l'adozione di interventi sulla configurazione fisica degli impianti e sulla catena di fornitura per rimediare a inefficienze interne. Essa richiede il sostenimento di costi di natura straordinaria per l'ammodernamento delle strutture produttive, per la dismissione di impianti e macchinari obsoleti o per interventi migliorativi (quali manutenzioni straordinarie, revisioni, addestramento e riqualificazione delle maestranze). Rappresenta una tipologia di intervento necessario in quasi tutti i processi di risanamento, a riprova dell'incrocio dei tra le diverse strategie d'azione. [464]

In conclusione, la credibilità del piano si misura proprio sulla capacità del management di selezionare accuratamente queste direttrici d'azione, calibrandole in funzione della gravità e della natura della patologia individuata.

Sotto il profilo meramente strutturale, la componente quantitativa di un piano di risanamento presenta un'architettura concettuale affine a quella di un piano industriale redatto in condizioni di continuità: anch'essa prende le mosse dall'analisi dei dati storici, formula specifiche assunzioni di fondo (*assumptions*) e giunge alla redazione degli schemi di bilancio previsionali (conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario).

[464] Cfr. Paolo Bastia, "*Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*", Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

Tuttavia, la situazione di crisi impone una profonda rivisitazione della logica estimativa e del livello di dettaglio temporale delle proiezioni. Mentre in una situazione ordinaria le previsioni economico-finanziarie possono fondarsi sull'estrapolazione prospettica dei *trend* storici, nel piano di risanamento tale approccio è precluso: proiettare l'andamento storico significherebbe proiettare nel futuro le medesime cause dello squilibrio. I dati storici (ultimi 3-5 anni) mantengono unicamente una funzione diagnostica di partenza, ma devono essere sottoposti a rigorose "rettifiche di discontinuità" per riflettere le specifiche azioni d'intervento deliberate nella parte qualitativa del piano.

Ad esempio, le informazioni sui volumi e sulla natura qualitativa dei prodotti o servizi vendibili, depurando la progressione del CAGR (*Compound Annual Growth Rate* o tasso annuo di crescita composto) dagli elementi di criticità passata, consentono di elaborare credibili previsioni di ricavi e di costi commerciali. In tal caso risulta necessario prevedere anche le ricadute finanziarie della contrattualistica, con particolare riferimento alle dilazioni concesse alla clientela per la verifica dei tempi medi di incasso. Le risultanze finanziarie si rivelano altresì fondamentali per valutare un'eventuale decisione di mantenimento o abbandono di uno specifico ramo di *business.*

Inoltre, per i costi di produzione si predilige una logica di tipo *pull* (produzione tirata della domanda) per l'ottimizzazione delle rimanenze e per la corretta pianificazione operativa di modalità, dei tempi e risorse occorrenti. Particolare attenzione deve essere rivolta ai costi caratterizzati da elevata rigidità e ai possibili livelli di minore efficienza che possono manifestarsi, almeno nella prima fase di attuazione del piano.[465] Un ulteriore aspetto rilevante riguarda le ipotesi sull'organico aziendale, soprattutto nelle imprese *labor intensive* in cui il costo del personale incide notevolmente sull'EBITDA: se nel breve periodo possono essere definite soluzioni volte alla riduzione del costo complessivo del lavoro, nell'orizzonte di lungo termine il piano può

[465] Cfr. Paolo Bastia, "*Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*", Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

prevedere anche il parziale reintegro delle risorse in concomitanza con il graduale ritorno all'equilibrio.

Per quanto riguarda i costi di acquisto, occorre rivolgere particolare attenzione alla stima delle variazioni delle rimanenze, non solo per motivazioni di efficienza operativa, ma soprattutto per le ricadute finanziarie sfavorevoli generate da eventuali incrementi del magazzino. Ancor più critici per la variabile finanziaria sono i tempi di pagamento pattuiti con i fornitori: le dilazioni ottenute devono impattare favorevolmente sul flusso di cassa operativo, risultando perfettamente coerenti con le tempistiche di incasso dai clienti.

Ipotesi particolarmente complesse riguardano infine il piano degli ammortamenti, caratterizzato da diversi fattori di discrezionalità quali la durata residua dei cespiti, le decisioni sui CAPEX da pianificare e le relative modalità di finanziamento. Occorre precisare che stime troppo prudenti sugli investimenti rischiano di deprimere le dinamiche dei ricavi programmati; per contro, assunzioni eccessivamente impegnative possono indurre il lettore a ritenere che i ricavi o i relativi *cash flow* relativo siano di difficile conseguimento.

Suddette ipotesi trovano diretta sintesi nel piano economico, il quale deve presentare un dettaglio infrannuale (mensile o trimestrale) per il primo periodo di riferimento.

Piano Economico di Risanamento								
Anni	**3m X**	**6m X**	**9m X**	**12m X**	**X+1**	**X+2**	**X+3**	**X+4**
€'ooo								
Ricavi da vendite Altri ricavi e proventi								
Valore della Produzione Materie Prime Servizi Godimento beni di terzi Personale Oneri diversi di gestione								
EBITDA Ammortamenti Accantonamenti								
EBIT Proventi/(Oneri) Straordinari Proventi/(Oneri) Finanziari								
EBT Imposte								
Utile/(Perdita) d'esercizio								

Figura 3.13. Piano economico di risanamento. Fonte- Paolo Bastia, "*Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*", Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

L'analisi del piano economico consente di accertare le attività eventualmente eliminabili al fine di realizzare interventi di *cost saving e* salvaguardare la redditività aziendale senza arrecare danni strategici importanti.

Dal punto di vista dei creditori, l'elemento fondamentale è rappresentato dal piano finanziario, il quale corrobora la manovra finanziaria per la ristrutturazione del debito attraverso la misurazione dei flussi preventivati a servizio del debito stesso, dei rimborsi dovuti e della loro schedulazione temporale. L'analisi del piano finanziario consente di comprendere la fattibilità degli impegni assunti dall'impresa e, di conseguenza, l'eseguibilità della proposta formulata ai creditori.

Piano Finanziario di Risanamento								
Anni	**3m X**	**6m X**	**9m X**	**12m X**	**X+1**	**X+2**	**X+3**	**X+4**
€'ooo								
Cassa/Fabbisogno Iniziale (a)								
EBITDA Imposte **Variazione Capitale Circolante Operativo** *Rimanenze* *Crediti Commerciali* *Debiti Commerciali* **Variazione Altre Attività/ Passività** *Altre Attività* *Altre Passività*								
Flusso di cassa operativo CAPEX Var. Fondi Proventi (oneri) Straordinari Proventi (oneri) Finanziari Variazione Patrimonio Netto								
Flusso a servizio del debito – Rimborsi ai creditori +/- Variazioni debiti per la continuità (risanamento) Var. Debiti vs Banche Var. Debiti vs Altri Finanziatori Var. Debiti commerciali								
Flusso globale netto (b)								
Cassa/Fabbisogno Finale (c = a+/-b)								

Figura 3.13. Piano finanziario di risanamento. Fonte- Paolo Bastia, "*Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*", Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

In questo documento la dimensione temporale assume un'importanza cruciale: in esso trovano infatti evidenza gli impegni, sia in termini monetari sia di scadenze, il cui soddisfacimento è in stretta relazione con le tempistiche di recupero dei crediti operativi. Vengono distintamente evidenziati i flussi pianificati di rimborso destinati all'intera platea dei creditori (eventualmente suddivisi in classi nel rispetto della procedura prescelta) secondo le scadenze concordate.

Sono altresì integrate le variazioni derivanti dall'ammissione di nuova finanza e le movimentazioni sui conti correnti bancari attivati per l'operatività aziendale.

Infine, lo stato patrimoniale previsionale costituisce lo strumento finalizzato a rappresentare gli effetti della manovra finanziaria sulla struttura patrimoniale e finanziaria complessiva dell'impresa.

La configurazione maggiormente impiegata è quella riclassificata a capitale investito netto (CIN) e posizione finanziaria netta (PFN), finalizzata a evidenziare la riduzione del fabbisogno di capitale investito quale condizione primaria per ridurre la dipendenza da fonti finanziarie esterne (sia a titolo di capitale di rischio che di debito da rimborsare) e assicurare il riequilibrio patrimoniale. Si tratta di una rappresentazione particolarmente importante per le aziende in crisi che devono ripartire da una situazione iniziale di deficit patrimoniale.

Stato Patrimoniale Previsionale								
Anni	**3m X**	**6m X**	**9m X**	**12m X**	**X+1**	**X+2**	**X+3**	**X+4**
€'ooo								
Immobilizzazioni immateriali Immobilizzazioni materiali Immobilizzazioni finanziarie								
Attivo Fisso Rimanenze Crediti Commerciali – Debiti Commerciali								
Capitale Circolante Operativo Altre Attività – Altre Passività								
Capitale Circolante Netto – Fondi rischi ed oneri – TFR								
Capitale Investito Netto – Cassa Debiti vs Banche Debiti vs Altri Finanziatori Debiti finanziari vs Soc. Collegate								
Posizione Finanziaria Netta								
Patrimonio Netto								
Totale Fonti Finanziarie								

Figura 3.13. Piano economico di risanamento. Fonte- Paolo Bastia, "*Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*", Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

Le variabili che agiscono sul CIN sono rappresentate principalmente dai CAPEX, sui quali è possibile intervenire anche tramite la dismissione di beni non strategici, ma anche dagli elementi del capitale circolante netto operativo, sui quali il management gode di un ampio margine di

manovra. Nello specifico, è possibile contenere l'incremento dei crediti commerciali, evitare l'accumulo di rimanenze di magazzino e raccordare le esigenze di tesoreria con le tempistiche di pagamento dei fornitori.

È bene specificare che tutte le ipotesi alla base dei piani previsionali devono essere oggetto di un'accurata analisi di sensitività, con particolare riferimento alle *stress analysis,* volte a simulare situazioni peggiorative rispetto a quella assunta come base del piano. Lo scopo fondamentale è valutare la tenuta del modello economico-finanziario di fronte all'insorgere di fenomeni sfavorevoli e definire chiare soglie di tolleranza.

Qualora gli *stress test* risultassero negativi, si rende necessario valutare se l'impresa possieda o possa attingere a risorse compensative. In tal caso, il piano originario può essere integrato con un *contingency plan,* il quale esplicita i benefici economici e finanziari derivanti da azioni correttive e le modalità della loro realizzazione in caso di effettiva manifestazione del rischio evidenziato dall'analisi. Nel caso in cui tali risorse non siano disponibili e il piano risulti gravemente insostenibile, non potrà in alcun modo esserne attestata la fattibilità.

Dal punto di vista operativo, il risanamento di un'impresa in crisi rappresenta una circostanza di gestione straordinaria che necessita di idonei strumenti di pianificazione e controllo. La necessità di procedere con provvedimenti tesi al salvataggio dell'impresa, spesso caratterizzati da cambiamenti radicali, deve trovare un perfetto bilanciamento con il mantenimento di quelle risorse chiave che possono garantire un vantaggio competitivo a tendere. A tal fine, i processi di controllo devono essere orientati sia verso un monitoraggio anticipato, capace di garantire un tracciamento in corso di esecuzione e di apportare tempestive correzioni a fronte di anomalie future previste (*feed forward*), sia verso un controllo posticipato a consuntivo (*feed back*). [466]

Gli strumenti di controllo utilizzabili ricomprendono sia quelli descritti in sede di accertamento delle cause della crisi (quali l'analisi di bilancio, la contabilità analitica, il *budgeting* e il *reporting*,

[466] Cfr. Paolo Bastia, "*Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*", Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

gli indicatori qualitativi e quantitativi), sia strumenti di carattere straordinario come la pianificazione e il controllo "per progetti", i bilanci preventivi riclassificati e la valutazione economica in comparazione con l'ipotesi liquidatoria. Altresì, con valore strettamente operativo, è possibile ricomprendere un insieme mirato di piani d'azione (action plan) su specifici interventi, *business plan* relativi a nuove strategie operative, nonché un'analisi della convenienza economica dei nuovi investimenti previsti per il risanamento (CAPEX).

Ciò che preme maggiormente approfondire è la pianificazione e il controllo "per progetti", una metodologia particolarmente adatta al monitoraggio dei piani di risanamento. È importante, in questo caso, sottolineare la caratteristica progressiva delle singole azioni del piano, tutte finalizzate al raggiungimento di un obiettivo comune: il ripristino degli equilibri economico, finanziario e patrimoniale. Tale obiettivo finale, articolato a sua volta in risultati intermedi, trova un limite fondamentale nel fattore tempo: un ritardo nell'avanzamento del piano potrebbe portare a conseguenze molto gravi, tali da pregiudicare l'intero percorso di risanamento. Questa "lotta contro il tempo" necessita di una visione di insieme che riesca a garantire interventi immediati qualora ve ne sia la necessità.

Ancora, poiché il *turnaround* può comportare drastici cambiamenti rispetto al passato, il processo di risanamento non può mai essere considerato come un percorso lineare; al contrario, esso procede spesso per salti traumatici, quali dismissioni patrimoniali, tagli occupazionali o apporti di nuovo capitale. Proprio per questo motivo, il piano va articolato in una sequenza di fasi e di livelli intermedi, programmando ciascuna attività in termini di tempi, costi e ricavi.

Tale logica non preclude la necessità di una visione unitaria in quanto il risanamento non si esaurisce nella buona riuscita di alcune iniziative ma si esplica nell'esito complessivo del riequilibrio, tuttavia, una tale schedulazione risponde all'esigenza primaria di pianificazione di tipo *feed forward* e non solo a posteriori. [467]

[467] Cfr. Paolo Bastia, "*Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*", Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

Le logiche della pianificazione e del controllo "per progetti" rispondono a tale esigenza definendo un monitoraggio sequenziale per "pietre miliari" (*milestones*), ossia per eventi particolarmente altamente rappresentativi del processo di risanamento (es. l'ottenimento di nuova finanza, l'esecuzione dei rimborsi ai creditori, la cessione competitiva di asset, ecc.). Proprio in virtù di ciò, la valutazione preventiva, realizzata in corrispondenza di ogni *milestone* durante tutta l'esecuzione del piano, è distribuita nel tempo in modo variabile, senza vincolarsi alla regolarità mensile o trimestrale delle consuete attività di pianificazione e controllo.

Lo scopo conoscitivo di questo controllo è quello di determinare dati progressivi a contenuto prospettico e dei dati consuntivi cumulativi, in modo da assicurare un monitoraggio costante dell'evoluzione del piano secondo la periodicità temporale delle singole *milestones,* mantenendi sempre una prospettiva globale sul percorso complessivo. Ciò non significa che il meccanismo di *feed back,* inteso come analisi degli scostamenti *ex post,* non sia rilevante; tuttavia, essendo orientato esclusivamente a un giudizio sulle prestazioni passate, esso da solo non si rivela idoneo a intercettare i trend utili per comprendere le future possibilità di successo del risanamento.

Gli strumenti che compongono la struttura contabile del controllo "per progetti" sono i preventivi, la contabilità analitica, i preconsuntivi e il conseguente *reporting* di progetto. I preconsuntivi possiedono vengono declinati al plurale poiché risulta opportuno impiegarli ripetutamente come mezzo di simulazione, testando molteplici scenari per quante sono le ipotesi formulate, secondo la medesima logica alla base della *sensitivity analysis*. Ciò risponde alla già citata esigenza di predisporre piani altamente flessibili, soprattutto in ipotesi di procedure stragiudiziali.

L'attività di controllo "per progetti" trova la sua massima espressione nell'analisi di *reporting*, ovvero nel confronto sistematico degli scostamenti tra preventivi e preconsuntivi in corrispondenza di ciascuna *milestone*. È grazie ad essa che è possibile monitorare l'andamento del piano e valutare se l'esecuzione sia o meno in linea con le ipotesi di base.[468] In caso di

[468] Cfr. Paolo Bastia, "*Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*", Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

scostamento negativo, il *management* è chiamato ad agire tempestivamente per correggere le dinamiche sfavorevoli in atto e riallinearsi al piano originale oppure, laddove necessario, per apportarvi le opportune modifiche strutturali.

In conclusione, la costruzione del piano industriale in un contesto di crisi non rappresenta un semplice adattamento formale delle tecniche di pianificazione ordinaria, bensì un vero e proprio cambio di paradigma concettuale. La necessità di superare la fase patologica impone l'abbandono delle logiche di sviluppo per abbracciare un principio di discontinuità, in cui le assunzioni prospettiche trovano fondamento nella diagnosi puntuale delle cause del declino e nell'individuazione di leve strategiche di *turnaround.*

3.3 LA PRASSI PROFESSIONALE DI RIFERIMENTO PER LA COSTRUZIONE E L'ATTESTAZIONE DEI PIANI.

Il raggiungimento degli obiettivi di risanamento e la tutela degli *stakeholder* coinvolti nella crisi d'impresa non possono affidarsi esclusivamente alla discrezionalità degli organi aziendali o dei tecnici incaricati. Al contrario, la centralità del piano industriale nella regolazione della crisi richiede l'adozione di standard operativi rigorosi, condivisi e riconosciuti a livello economico-aziendale. In questa prospettiva, la prassi professionale di riferimento consolidata dalle linee guida del CNDCEC e dalle principali associazioni di categoria, costituisce un riferimento tecnico di primaria importanza per indirizzare sia il processo di redazione del piano, sia la successiva attività di valutazione svolta dal professionista attestatore. Tali principi operativi non si limitano a codificare una mera sequenza procedurale, ma definiscono una vera e propria metodologia di lavoro orientata a garantire razionalità, la trasparenza e la coerenza dell'intera manovra di ristrutturazione. Essi richiamano esplicitamente la necessità che il piano sia redatto in ottica *forward-looking,* coerentemente con gli assetti di cui all'articolo 2086 c.c[469]. e con i presidi di monitoraggio e controllo previsti dal nuovo assetto normativo. [470]

La prima sezione dei Principi di redazione dei piani di risanamento è di carattere introduttivo e affronta i profili definitori e funzionali del piano, chiarendone la natura e gli obiettivi. Il piano di risanamento viene definito come un documento di pianificazione strategica e finanziaria redatto dall'organo delegato e dal *management,* con il supporto di *advisor* specializzati, e approvato dall'organo amministrativo. Esso descrive le azioni strategiche e operative specificandone i tempi

[469] Codice civile, articolo 2086 "*L'imprenditore è il capo dell'impresa e da lui dipendono gerarchicamente i suoi collaboratori [2094, 2104].*
L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale."
[470] Cfr. Alessandro Danovi, Andrea Panizza, "*Piani di risanamento*", Wolters Kluwer Italia, Milano, dicembre 2025.

di attuazione e i relativi riflessi economico-finanziari finalizzati al ripristino dell'equilibrio economico, finanziario e patrimoniale.

Il piano può collocarsi sia entro un percorso di risanamento disciplinato dal CCII, sia al di fuori di esso, come autonoma determinazione dell'organo amministrativo; tuttavia, affinché possa essere qualificato come tale, presuppone la sussistenza di uno stato di squilibrio economico-finanziario così come definito dal Codice della crisi e dell'insolvenza.

La responsabilità complessiva del piano rimane in capo all'organo amministrativo, anche qualora lo stesso sia stato redatto con l'ausilio di consulenti esterni specializzati. Tale responsabilità non si esaurisce nel contenuto del documento, ma si estende anche agli obblighi di comunicazione verso gli *stakeholder.* Infatti, il piano si sostanzia in un documento che si rivolge sia all'interno sia all'esterno dell'organizzazione e per questo deve garantire la massima trasparenza, consentendo una valutazione informata da parte di tutti i destinatari. L'adesione consapevole al piano favorisce il contributo dei soggetti interessati al progetto di risanamento in termini di risorse finanziarie, impegni operativi o accettazione dei sacrifici necessari. In tal senso, il piano deve permettere agli stakeholder di confrontare costantemente gli andamenti attesi con i risultati consuntivi, in modo da rendere possibile l'aggiornamento o la rimodulazione delle misure previste.

La redazione del documento deve essere guidata dal rispetto di alcuni principi generali riguardanti il metodo, le tecniche impiegate, i contenuti e la forma. Innanzitutto, il piano deve risultare tempestivo in relazione alla gravità della crisi: condizione che trova fondamento in un idoneo sistema di monitoraggio che intercetti in tempo i segnali di squilibrio e rimuova le cause prima che generino una condizione di irreversibilità. [471] Esso deve essere costantemente verificato e, se necessario, aggiornato affinché conservi la propria coerenza prospettica e la sua attendibilità.

---

[471] Cfr. Alessandro Danovi, Andrea Panizza, "*Piani di risanamento*", Wolters Kluwer Italia, Milano, dicembre 2025.
Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

Con riferimento al contenuto, il piano deve essere sistematico, ovvero deve presentare una struttura tale da descrivere in modo chiaro la situazione di partenza ("*as is*"), sia quella obiettivo ("*to be*") riferendosi all'impresa nel suo complesso.

Un ulteriore principio è quello della coerenza, quale imprescindibile presupposto dell'attendibilità, che si esplica nella stretta relazione tra la strategia di risanamento e l'evoluzione dello scenario competitivo. Infine, il piano deve essere attendibile, con assunzioni esplicitate che risultino ragionevoli e dimostrabili. Perciò esso deve risultare idoneo a ripristinare l'equilibrio gestionale, oltre che a generare flussi di cassa operativi positivi in grado di garantire il servizio del debito. Ciò non significa che debba verificarsi l'estinzione totale dell'indebitamento entro l'arco temporale di piano, ma che il debito residuo risulti sostenibile e coerente con i flussi di cassa liberi e con il livello di patrimonializzazione prospettico.

Per quanto riguarda la forma, il piano deve essere redatto in forma scritta seguendo una trattazione analitica e discorsiva che presenti uno sviluppo logico: a partire dall'analisi qualitativa, per poi svilupparsi negli esiti quantitativi previsionali. Le previsioni contenute devono trovare maggiore dettaglio soprattutto nel primo anno; nella rappresentazione operativa possono essere impiegati strumenti quali i diagrammi di Gantt (si veda la figura 3.9) e indicatori sintetici di *milestone* che permettano di cogliere con immediatezza eventuali scostamenti.

La parte introduttiva del documento si concretizza in un inquadramento generale del contesto nel quale trova elaborazione il piano, illustrando in modo sintetico gli obiettivi, i contenuti e le principali linee di intervento, unitamente ai risultati attesi e alle assunzioni di scenario su cui essi si fondano. Dovranno poi essere indicati i tempi necessari per l'esecuzione del piano, normalmente pari a tre-cinque anni, e le caratteristiche fondamentali dell'impresa, così da formare una base informativa adeguata su cui sviluppare la successiva diagnosi della crisi. [472]

[472] Cfr. Alessandro Danovi, Andrea Panizza, "*Piani di risanamento*", Wolters Kluwer Italia, Milano, dicembre 2025.
Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

La descrizione dell'azienda si articola in un'attenta analisi del profilo giuridico e operativo (denominazione, forma giuridica, sede legale e operativa, codice fiscale e partita IVA), nonchè nella perimetrazione del gruppo e delle relazioni societarie (eventuale appartenenza ad un gruppo o *partership* rilevanti). La disamina si estende alla struttura attuale, verificando la *governance* e gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili ai sensi dell'art. 2086 c.c.

Un ulteriore aspetto fondamentale è la rappresentazione del modello di *business* dell'impresa, ovvero come essa crea valore, quali risorse impiega e in quali mercati opera, collegando questi aspetti alle strategie da adottare per il risanamento. In questa sezione trova spazio la descrizione dei servizi o prodotti offerti, dei processi operativi, dei mercati e settori di riferimento con indicazione del posizionamento competitivo, della clientela e della sua segmentazione nonché della struttura dei canali distributivi. Tale descrizione aiuta a comprendere la composizione delle singole ASA (aree strategiche di affari) e il contributo di ciascuna di esse al risultato complessivo. È altresì opportuna una disamina sulle opportunità e i vincoli derivanti dalle variabili esterne, unitamente a una dettagliata analisi della capacità produttiva installata e utilizzata.

Qualora sia rilevante nel settore di appartenenza, il piano deve fornire una descrizione della tecnologia impiegata, sottolineandone il grado di adeguatezza rispetto alla concorrenza e alle strategie di piano. In particolare, è necessario individuare gli investimenti futuri in innovazione e il loro impatto sulla sostenibilità finanziaria e industriale del piano stesso. Devono essere inoltre evidenziati gli *asset* immateriali rilevanti, quali marchi, brevetti e *know-how,* specificandone il ruolo ricoperto nella creazione di valore.

L'inquadramento generale prosegue con la presentazione dei dati economici, finanziari e patrimoniali storici dell'azienda, evidenziando come tale analisi rappresenti la base conoscitiva indispensabile per la costruzione del piano. [473]Il periodo di osservazione dei dati storici non è

[473] Cfr. Alessandro Danovi, Andrea Panizza, "*Piani di risanamento*", Wolters Kluwer Italia, Milano, dicembre 2025.
Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

sempre omogeneo e va adattato al caso concreto; tuttavia, è richiesto di evidenziare gli indicatori chiave di *performance* (KPI) e gli indici di bilancio che consentono di esaminare l'aggravarsi degli squilibri.

A conclusione deve essere dato opportuno spazio alla diagnosi della crisi, elemento cardine del piano in quanto collega l'analisi storica alla successiva definizione delle strategie di risanamento in un'ottica di coerenza sistemica. Essa deve consentire di comprenderne le origini, la natura e l'evoluzione delle difficoltà applicando un approccio causale, ovvero individuando le cause che hanno determinato gli squilibri economici, patrimoniali e finanziari. Per un maggior livello di dettaglio si devono evidenziare i nessi causali tra le scelte gestionali e gli effetti sulle performance aziendali, in particolare con riferimento alla situazione di liquidità. Le cause possono essere di natura esogena o endogena e, per ciascuna di esse, deve essere esplicitato il grado di influenza sull'insorgere della crisi, unitamente al livello di persistenza e di reversibilità delle criticità.

Terminata la disamina sulle caratteristiche dell'impresa e sulle origini del dissesto, la prassi professionale focalizza l'attenzione sulla strategia generale di risanamento. Una chiara e approfondita comprensione delle ragioni della crisi rappresenta il presupposto imprescindibile per individuare le misure strategiche su cui fondare l'intero piano. I principi chiariscono che la costruzione della strategia non è un atto arbitrario, bensì il risultato di un processo analitico rigoroso, capace di integrare gli aspetti industriali, organizzativi e finanziari in una sintesi unitaria e coerente. L'identificazione della manovra di rilancio nasce infatti dalla valutazione congiunta delle cause della crisi, dell'esistenza di *asset* o competenze distintive su cui fare leva per la ripartenza, della fattibilità del risanamento economico- finanziario e della comparazione tra i costi e i benefici dei diversi strumenti messi a disposizione dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.[474]

[474] Cfr. Alessandro Danovi, Andrea Panizza, "*Piani di risanamento*", Wolters Kluwer Italia, Milano, dicembre 2025.
Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

Sotto il profilo metodologico, il piano deve dimostrare una stretta coerenza strategica rispetto al contesto operativo, agli obiettivi prefissati, ai nessi causali tra le diverse azioni previste dalla strategia, nonché ai tempi e alle risorse necessarie per la realizzazione degli interventi. Tale analisi non può prescindere dalle variabili esogene di scenario macroeconomico e settoriale (quali tassi di inflazione, tassi di interesse, corsi dei cambi o dinamiche di settore) che, pur non essendo governabili dal *management*, condizionano in modo determinante l'andamento del business e le proiezioni del piano. A tal fine, la prassi raccomanda di attingere a fonti terze e indipendenti di riconosciuta autorevolezza, garantendo la costruzione di uno scenario di riferimento neutro e verosimile.

Un passaggio di fondamentale rilievo, richiamato dal principio internazionale ISAE 3400, riguarda la qualificazione della natura dei dati previsionali impiegati. Come già specificato in precedenza, i principi si distinguono nettamente tra le previsioni (*forecasts*) e le proiezioni (*projections*). Mentre le prime si basano sull'estrapolazione di serie storiche o su eventi futuri caratterizzati da un elevato grado di probabilità, le proiezioni si fondano su ipotesi di forte discontinuità operativa e strategica il cui verificarsi non è certo. Dal momento che i piani richiedono quasi sempre profonde rotture con la gestione passata, la presenza di proiezioni è frequente; tuttavia, la loro corretta esplicitazione e graduazione rispetto al livello di incertezza rappresenta un elemento fondamentale sia per la trasparenza del piano sia per le successive verifiche che il professionista attestatore sarà chiamato a compiere.

Laddove il contenuto del piano contempli la dismissione di parti del patrimonio aziendale o di rami d'azienda, la prassi richiede di circostanziare le ipotesi di realizzo. [475]Non sono ammesse stime generiche, bensì occorre supportare i valori inseriti nel piano con elementi probatori

[475] Cfr. Alessandro Danovi, Andrea Panizza, "*Piani di risanamento*", Wolters Kluwer Italia, Milano, dicembre 2025.
Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

autonomi, quali manifestazioni formali di interesse da parte di potenziali acquirenti o valutazioni peritali redatte da esperti indipendenti.

Dal punto di vista della struttura dell'intervento, il processo si articola nell'analisi, distinta ma interdipendente, dell'assetto industriale e dell'assetto finanziario. Ciò significa che, sotto il profilo industriale, dopo aver analizzato il contesto generale, nel piano devono essere descritti gli interventi correttivi sul modello di *business* e sulle *operations*. Tuttavia, affinché la strategia non rimanga un mero enunciato teorico, gli effetti di tali azioni devono essere collegati a specifici *driver* economici e produttivi, garantendo un nesso causale solido e dimostrabile tra l'azione strategica e i risultati prospettici.

Dal punto di vista finanziario, dalla strategia devono emergere interventi finalizzati al riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria, con riferimento a: l'ottimizzazione del capitale circolante netto, la copertura e la sostenibilità finanziaria degli investimenti, la consistenza del patrimonio netto, nonché la posizione finanziaria netta (PFN) e la sua composizione. Tali componenti devono dare evidenza della strategia finanziaria (ovvero la manovra finanziaria), la quale deve specificare misure coerenti con la tempistica del piano e con la capacità di generazione di flussi di cassa prospettici, assicurando un equilibrio durevole tra fabbisogno e fonti di finanziamento.

Delineata l'architettura strategica generale, i principi di redazione richiedono un ulteriore e decisivo passaggio metodologico: la traduzione della strategia generale negli impatti specifici per ciascuna area e funzione aziendale. È in questa fase che la visione di sintesi si cala nella realtà operativa (*operations*), fornendo la riprova della concreta fattibilità della manovra.

L'analisi degli impatti specifici si sviluppa principalmente lungo quattro direttrici operative: [476]

1. Vendite e commercializzazione: il piano deve illustrare la strategia commerciale e le politiche di marketing finalizzate al recupero della marginalità, tenendo conto del

[476]Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

posizionamento competitivo e delle caratteristiche dell'azienda. In particolare, è necessario definire le leve di marketing, i canali distributivi e la riorganizzazione della forza vendita. Devono poi essere evidenziati gli effetti attesi sulle quote di mercato, sulla redditività e sui volumi.

2. Produzione ed efficienza operativa: è richiesta la mappatura della capacità produttiva esistente e la descrizione dei processi di ottimizzazione volti all'efficientamento dei costi, al miglioramento della qualità e alla riduzione dei tempi di realizzazione.
3. Organizzazione e personale: il piano deve rappresentare in modo chiaro l'evoluzione della struttura organizzativa e del personale, in coerenza con la nuova configurazione operativa dell'impresa. I principi sottolineano la rilevanza della discontinuità manageriale come elemento di garanzia per gli *stakeholder*, raccomandando di evidenziare l'innesto di nuove competenze. Inoltre, laddove il piano preveda la gestione di esuberi o interventi sul costo del lavoro, è necessario quantificare con precisione i costi straordinari della riorganizzazione, i relativi esborsi finanziari e il profilo temporale dei benefici attesi.
4. Investimenti e disinvestimenti: il piano deve proporre un quadro comparativo tra gli investimenti programmati e quelli storici, distinguendo gli investimenti di mantenimento da quelli strategici o di ampliamento. Qualora la strategia preveda scelte di outsourcing o la rilocalizzazione produttiva, le relative implicazioni devono essere analiticamente giustificate. Parallelamente, per i disinvestimenti occorre perimetrare con esattezza gli *asset* destinati alla vendita, motivandone la scelta e indicando tempistiche e impatti economico-finanziari attesi. [477]

[477] Cfr. Alessandro Danovi, Andrea Panizza, "*Piani di risanamento*", Wolters Kluwer Italia, Milano, dicembre 2025.
Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

Infine, la prassi affronta il tema della gestione dell'incertezza derivante da *shock* macroeconomici o eventi straordinari e imprevedibili (quali pandemie, conflitti geopolitici o crisi della catena di fornitura), riassorbimento degli effetti dello *shock* e al ripristino delle condizioni ordinarie di mercato. In presenza di contesti caratterizzati da elevata volatilità, l'attendibilità delle stime tradizionali si affievolisce; i principi suggeriscono pertanto di supportare il piano mediante l'elaborazione di scenari alternativi (*worst case* o scenari *contingency*) e, ove necessario, di estendere l'orizzonte temporale della pianificazione oltre il consueto limite dei 3-5 anni, fino al completo

Il piano deve poi contenere una sezione dedicata alla descrizione della manovra finanziaria, la quale ricomprende tutti gli interventi finalizzati al riequilibrio della situazione patrimoniale e al risanamento economico e finanziario dell'impresa. Rappresentando il momento conclusivo e di verifica dell'intero processo di pianificazione, essa costituisce la risposta quantitativa e negoziale ai fabbisogni generati dal piano industriale.

La manovra finanziaria persegue il duplice scopo di portare il debito ad un livello sostenibile rispetto ai flussi di cassa prospettici della gestione caratteristica, ed assicurare la copertura del fabbisogno finanziario del capitale circolante e degli investimenti per tutto l'arco del piano, prevenendo crisi di liquidità. Essa si articola in una serie di azioni e di interventi richiesti ai vari soggetti coinvolti, il cui grado di coinvolgimento dipende dalla gravità dello stato di crisi, della struttura e della tipologia dell'indebitamento pregresso.

Il fabbisogno finanziario complessivo rappresenta un dato oggettivo che emerge dal modello economico-finanziario del piano, e deve essere coperto attraverso un mix bilanciato di interventi patrimoniali, finanziari e operativi fra loro coerenti. La negoziazione con gli *stakeholder*, quindi la manovra finanziaria, individua le fonti di copertura articolandole tra mezzi propri e mezzi di credito. [478]

[478] Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

Nella costruzione della manovra finanziaria i principi raccomandano di prevedere un adeguato margine di cassa (*buffer*) che assicuri stabilità in caso di scostamenti fisiologici rispetto alle previsioni, evitando che minime divergenze operative compromettano l'esecuzione dell'accordo. Gli interventi a disposizione dell'impresa si suddividono in interventi sul capitale proprio, quali apporti di nuova finanza da parte di soci o nuovi investitori (purché riassorbibili entro l'intero arco di piano), conversione di finanziamenti soci in capitale, rinunce al credito o trasformazione di strumenti finanziari in *equity*. Sono altresì realizzabili interventi sul debito finanziario con il ceto bancario quali allungamenti delle scadenze, moratorie, rinegoziazioni dei tassi, conversione di debito in *equity*, nonché interventi di finanza ponte. La manovra finanziaria può richiedere il supporto di altri creditori quali fornitori, l'Erario ed enti previdenziali, da analizzare distintamente per categoria strategica e natura del credito.

Secondo i principi per la redazione dei piani di risanamento, il fabbisogno patrimoniale deve essere affrontato prioritariamente mediante risorse interne e solo successivamente con nuovo capitale di rischio o di debito.

La manovra finanziaria sul debito deve tenere conto degli effetti ricostruttivi sul patrimonio, del livello di indebitamento massimo sostenibile, del fabbisogno al servizio del capitale circolante, nonché della necessità di rendere le forme tecniche di indebitamento coerenti con la struttura temporale del fabbisogno. In questo contesto, la coerenza si articola: a livello strutturale tra le forme di finanziamento e la natura dei fabbisogni cui si riferiscono; a livello temporale tra la generazione dei flussi e le scadenze debitorie previste; nonché a livello economico con riferimento all'onerosità media del debito e alla sostenibilità del suo servizio in relazione alla marginalità operativa attesa. [479]

[479] Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

Nel piano deve essere considerato l'effetto della componente fiscale in termini di esborsi, in coerenza con la pianificazione dei flussi di cassa, nonché l'impatto di eventuali disposizioni agevolative, regimi di neutralità o compensazioni con crediti fiscali pregressi nei limiti di legge.

In caso di ricorso agli strumenti regolati dalla crisi, il piano può prevedere la transazione fiscale e contributiva, per cui è richiesta l'attestazione del professionista indipendente che certifichi il trattamento non deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria.

Nella redazione del piano deve essere data primaria importanza all'*action plan,* inteso come la declinazione operativa e cronologica delle principali azioni da porre in essere per realizzare la strategia di risanamento. Il suo scopo è convertire le linee guida strategiche in un programma verificabile, stabilendo un ponte causale tra le intenzioni della direzione e i risultati economico-finanziari attesi nel modello prospettico.

Dovendo definire tempi, percorsi, responsabilità e risorse necessarie i principi evidenziano l'utilizzo frequente del diagramma di Gantt (si veda figura 3.9), con evidenza delle *milestone* critiche e delle interdipendenze tra le attività.

In termini funzionali, *l'action plan* consente di monitorare nel tempo l'attuazione del piano; la distanza tra obiettivi programmati e perseguiti deve essere oggetto di un'attenta analisi da parte del professionista attestatore.

Le azioni operative devono, pertanto, rispondere agli obiettivi di risanamento e devono essere sostenibili in relazione ai vincoli organizzativi, temporali e finanziari. In tal senso, l'*action plan* diviene strumento di *accountability* del *management* nei confronti degli *stakeholder*.

I principi specificano una chiara articolazione delle azioni, comprendendo: [480]

1. Azioni sui ricavi: volte all'aumento del fatturato attraverso politiche di prezzo, riorganizzazione della rete vendita, riposizionamento di prodotti o diversificazione dei mercati;

[480] Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

2. Azioni di razionalizzazione dei costi: volti al recupero di efficienza operativa, riduzione dei costi generali, riorganizzazione del lavoro e gestione degli esuberi;
3. Azioni sulle attività immobilizzate: che consentano di riallocare il capitale verso una maggiore redditività o liquidità;
4. Azioni sul capitale circolante netto: volte all'ottimizzazione dei giorni di incasso clienti, rinegoziazione dei tempi di pagamento ai fornitori e alla riduzione delle giacenze di magazzino.

La sezione conclusiva del piano raccoglie gli schemi prospettici di sintesi economico-finanziaria e patrimoniale accompagnati dalle ipotesi previsionali (*assumptions*) e da eventuali analisi di sensitività. Tali prospetti quantificano gli effetti delle strategie operative, della manovra finanziaria e delle azioni esecutive.

Il modello si compone di quattro prospetti: il conto economico, la cui riclassificazione dovrà preferire quella a margine di contribuzione o a valore aggiunto; lo stato patrimoniale, riclassificato secondo il criterio di pertinenza gestionale; il rendiconto finanziario, articolato sui flussi delle singole aree funzionali principali; infine, il piano di tesoreria.

I principi raccomandano di accompagnare i prospetti con analisi di sensitività che evidenzino la tenuta del piano al variare delle singole variabili chiave. Qualora il risanamento operi in contesti di straordinaria incertezza (come quelli definiti da scenari macroeconomici o settoriali peggiorativi), può essere necessario introdurre nel piano un'analisi di scenario. Il piano individua il punto di rottura (*break-even point* o soglie di violazione dei *covenants*) e definisce *ex-ante* le azioni correttive da attivare al verificarsi dello scostamento. Si tratta di alternative preventivamente individuate, che possono consistere in cambi di strategia o del modello di *business*, nonché, nei casi più gravi, nel ricorso a uno strumento diverso di risoluzione della crisi.[481]

[481] Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

Per poter efficacemente ridurre il rischio di mancata attuazione del piano, occorre definire una fase di monitoraggio. Il piano deve contenere un sistema strutturato che consenta di verificare l'esecuzione delle singole attività e di rilevare tempestivamente eventuali scostamenti significativi. Il piano d'azione deve quindi prevedere un sistema di KPI di natura qualitativa e quantitativa che permetta di rilevare le variazioni rispetto ai target originari (c.d. delta-KPI), in fase di monitoraggio del piano.

A seguito di una ben definita attività di *deployment*, nello svolgimento del processo di monitoraggio è utile adottare una *dashboard* (cruscotto aziendale) che permetta la lettura dinamica delle *performance* rispetto alle previsioni.

Il piano, pertanto, deve specificare le ipotesi su cui si basano le previsioni, le analisi di sensitività effettuate e i responsabili organizzativi del monitoraggio, collegando ciascuna area di risultato al soggetto incaricato del controllo. Qualora gli scostamenti siano rilevanti, tali da incidere sulla realizzabilità del piano o sui tempi di risanamento e non vi sia alcuna possibilità di assorbimento, è necessaria l'elaborazione di una nuova versione di piano (c.d. *reforcasting*), documentando le nuove ipotesi e aggiornando le previsioni.

Come già specificato, il ruolo dei consulenti (*advisor*) nella redazione del piano è riconosciuto dai principi, che sottolineano la necessità di disciplinare il rapporto con un contratto d'opera professionale nel quale siano definiti l'oggetto e il perimetro dell'incarico, il periodo entro cui lo stesso deve svolgersi, il compenso e, qualora previsto, l'incarico per il monitoraggio dell'esecuzione del piano.

I consulenti apportano competenze integrative a quelle del *management,* contribuendo alla credibilità del piano e alla fiducia degli *stakeholder.* In particolare, l'*advisor* industriale supporta la definizione della strategia operativa e valuta le prospettive del mercato, la competitività del *business*, nonché l'impatto delle singole azioni. [482] L'*advisor* finanziario analizza la sostenibilità

[482] Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

dei flussi di cassa, la coerenza fonti-impieghi e la compatibilità della manovra finanziaria con i fabbisogni aziendali. Gli altri consulenti specializzati in ambito fiscale, legale e del lavoro assicurano la conformità del piano alle normative vigenti o ai vincoli contrattuali.

I principi di redazione del piano di risanamento procedono poi alla disamina delle peculiarità dei piani sottostanti ad alcuni strumenti di regolazione della crisi, tra cui gli accordi di ristrutturazione e il concordato preventivo.

Il piano sottostante all'accordo di ristrutturazione dei debiti deve essere in grado di assicurare che l'esecuzione delle azioni previste consenta il regolare adempimento delle obbligazioni nei confronti dei creditori estranei all'accordo. Ciò implica che il documento debba integrare una stima dei flussi di cassa e delle condizioni operative che garantiscano la sostenibilità nel medio periodo. I flussi di cassa liberi destinati al pagamento dei creditori estranei devono possedere un'elevata probabilità di avveramento, mentre per i creditori aderenti è ammessa una maggiore flessibilità.

Qualora il piano venga redatto per richiedere misure protettive, è possibile omettere dettagli non essenziali (es. sensitività o *covenants* dettagliati), ma è indispensabile un piano di tesoreria a breve termine che evidenzi l'eventuale bisogno di finanziamenti interinali d'urgenza. In ogni caso, è opportuno redigere una pre-chiusura patrimoniale alla data dell'accordo che separi i creditori estranei con evidenza della quota già scaduta.

Nel caso di concordati preventivi in continuità, il piano deve evidenziare analiticamente l'indebitamento concorsuale verso tutti i creditori; i flussi destinati a tale debito devono avere un'elevata probabilità di avveramento. I principi consigliano di calibrare la proposta vincolante sullo scenario "stressato", inserendo clausole di aggiustamento al rialzo in caso di risultati migliorativi. [483] Dal momento dell'ammissione alla procedura fino all'omologazione, la scansione dei dati deve essere mensile o trimestrale per agevolare un controllo puntuale degli scostamenti

[483] Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

da parte del commissario e del professionista indipendente. Deve inoltre essere evidenziato il fabbisogno finanziario fino alla data di presunta omologazione per valutare la richiesta di finanziamenti prededucibili. Occorre, altresì, dare evidenza dell'impatto economico-finanziario legato al pagamento di creditori anteriori strategici, alla prosecuzione o partecipazione a gare per contratti pubblici e agli effetti derivanti dallo scioglimento da contratti pendenti. In caso di liquidazioni, la vendita di *asset* non funzionali alla continuità deve seguire tempi e modalità coerenti con la proposta, mentre per la continuità indiretta la pianificazione deve estendersi ai bilanci della controllata.

In entrambe le procedure, in presenza di perdite rilevanti, il piano deve riportare una situazione patrimoniale prognostica al momento previsto per l'omologazione, per dimostrare la ricostruzione del patrimonio ed eliminare le cause di sospensione del capitale sociale.

L'aggiornamento dei principi per la redazione dei piani di risanamento dedica il paragrafo 13.3 alle peculiarità dei piani nel procedimento di composizione negoziata, integrando i riferimenti alla *check list* ministeriale. In tale contesto, il piano di risanamento acquisisce un ruolo centrale non solo ai fini dell'individuazione delle azioni a contrasto dello stato di squilibrio, ma anche come strumento ti interlocuzione con le controparti durante il percorso negoziale. Nel decreto dirigenziale del 28 settembre 2021 (D.L. 118/2021) è stata introdotta una lista di controllo particolareggiata (*check-list*) che rappresenta un supporto operativo alla redazione e alla valutazione del piano di risanamento nell'ambito della composizione negoziata. Si tratta letteralmente di una lista operativa di domande finalizzata a verificare che ogni sezione del documento rispetti i requisiti informativi delineati dai principi. La sua struttura segue la sequenza logica di redazione del piano di risanamento, partendo dall'analisi delle cause della crisi fino alla definizione delle strategie, della manovra finanziaria e delle successive attività di monitoraggio.[484] Ogni gruppo di domande è in stretto collegamento con i paragrafi dei principi di redazione e di

[484] Cfr. Alessandro Danovi, Andrea Panizza, "*Piani di risanamento*", Wolters Kluwer Italia, Milano, dicembre 2025.

attestazione dei piani, così da garantire una tracciabilità operativa. Ogni quesito è correlato ad una sezione intitolata "rappresentazione all'interno del piano" che consente di esprimere un giudizio di adeguatezza, al fine di costituire una base valutativa uniforme per il redattore e per l'attestatore del piano.

Il paragrafo 13.3.4 dei principi di redazione dei piani di risanamento introduce una tavola sinottica che associa i paragrafi del documento ai corrispondenti punti della *check-list* ministeriale, al fine di ridurre il rischio di divergenze interpretative e rendere la costruzione o la valutazione del piano più trasparente e controllabile.

Nel contesto italiano, buona parte del tessuto produttivo è caratterizzato dalla presenza di micro, piccole e medie imprese (MPMI), le quali trovano uno specifico approfondimento nei principi di redazione dei piani di risanamento, volti a tenere conto di talune caratteristiche strutturali come la semplicità organizzativa e la ridotta disponibilità informativa. Anche qualora l'impresa disponga di adeguati assetti organizzativi, le difficoltà operative possono rendere complesso raggiungere lo stesso livello di formalità informativa che caratterizza i piani delle imprese di maggiori dimensioni.

Il piano di risanamento, anche per le MPMI, è il documento in cui vengono esplicitate le azioni strategiche e operative e i relativi impatti economico- finanziari mediante i quali l'azienda intende uscire dallo stato di crisi. Tuttavia, rispetto a una grande impresa, è fisiologico che la struttura del piano sia meno articolata, che il grado di dettaglio delle informazioni sia più contenuto e che nella costruzione quantitativa si ricorra ad ipotesi semplificatrici. [485]

La responsabilità della redazione del piano ricade esclusivamente sul *management (*organo di amministrazione nelle società di capitali, soci di maggioranza nelle società di persone, imprenditore nelle imprese individuali con l'eventuale coinvolgimento dei familiari); ed è prassi ed esigenza diffusa avvalersi di consulenti e *advisor* esterni di comprovata competenza.

[485] Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

Per le PMI è possibile presentare analisi sintetiche del quadro iniziale e della strategia di risanamento, utilizzare un conto economico riclassificato a valore aggiunto e ridurre l'orizzonte temporale del piano di tesoreria. Per le microimprese, oltre alle suddette semplificazioni, è previsto l'eventuale esonero dalla redazione del piano di tesoreria (qualora sia presente un adeguato rendiconto finanziario previsionale), nonché la facoltà di omettere l'analisi di sensitività (attività che può essere demandata all'attestatore). In ogni caso, la semplificazione non deve mai inficiare la chiarezza, l'attendibilità e la verificabilità delle ipotesi alla base del piano.[486]

Passando alla disamina delle attestazioni dei piani di risanamento, il legislatore, fin dalla riforma del 2005 (ex. Art. 67, R.D. 267/1942), si era posto il problema dell'affidabilità del piano e della correlata efficacia dell'esenzione dall'azione revocatoria in caso di esito negativo del percorso di risanamento. A tal fine, la soluzione prospettata è stata quella di attribuire a un professionista indipendente il compito di attestare il piano.

I principi di attestazione, approvati dal CNDCEC (elaborati originariamente nel 2014 e successivamente aggiornati nel 2021 e da ultimo nel 2024), nascono per guidare la figura dell'attestatore, la cui dizione classica coincide con quella di professionista indipendente da art. 2, comma 1 lett. o)[487] del CCII. La *ratio* dell'attestazione risiede nella volontà di tutelare i terzi e i creditori (particolarmente se estranei alle trattative), garantendo la completezza e l'attendibilità della base informativa su cui valutare la fattibilità del risanamento. [488]

Il professionista indipendente rilascia attestazioni incentrate sulla fattibilità del piano e sulla veridicità dei dati aziendali; tuttavia, vi sono altre fattispecie indicate espressamente nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, alcune delle quali: l'attestazione di convenienza o di

---

[486] Cfr. CNDCEC, *"Principi per la redazione dei piani di risanamento",* pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, maggio 2022.

[487] CCII, articolo 2, comma 1, lett. o): *"«professionista indipendente»: il professionista incaricato dal debitore nell'ambito di uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza che soddisfi congiuntamente i seguenti requisiti:"*

[488] Cfr. Alessandro Danovi, Andrea Panizza, "*Piani di risanamento*", Wolters Kluwer Italia, Milano, dicembre 2025.
Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

trattamento non deteriore per i debiti fiscali e contributivi (artt. 63 e 88, CCII), l'idoneità al pagamento dei creditori estranei (art. 57, CCII), la convenienza dei finanziamenti prededucibili (artt. 99 e 101 CCII), tra le altre.

Nella prassi, prima dell'emissione della relazione finale, l'attestatore può rilasciare anticipazioni informative non vincolanti (*comfort letter*) o relazioni con *negative assurance* (*limited review*). Tali documenti servono ad assicurare i terzi creditori (quali istituti di credito o l'Erario) circa la serietà e l'avanzamento del percorso intrapreso, costituendo spesso una condizione vincolante per la prosecuzione del sostegno finanziario. I principi fungono da standard metodologico di riferimento in grado di garantire attestazioni in linea con le migliori prassi professionali; al contempo, guidano gli *advisor*, i creditori e il tribunale nella valutazione *ex post* circa la correttezza dell'operato dell'attestatore.

L'attestatore non è equiparabile alla figura del revisore legale dei conti. Tuttavia, nei contesti di crisi, i principi di attestazione fanno frequente rinvio agli *International Standards on Auditing* (ISA), i quali, pur non si applicano in senso stretto, costituiscono un imprescindibile riferimento tecnico e metodologico. La nomina dell'attestatore compete all'impresa in crisi o al terzo proponente in caso di proposte concorrenti (art. 90, CCII). Prima dell'accettazione, il professionista deve condurre un'adeguata valutazione del rischio (*risk assessment*), sia con riferimento alla propria attività istruttoria, sia in merito all'affidabilità della struttura aziendale e all'ambiente esterno. L'incarico si formalizza mediante una lettera di incarico che disciplina puntualmente il perimetro delle attività (oggetto, assunzione di responsabilità dell'impresa in merito ai dati forniti, poteri dell'attestatore, profili economici, recesso e risoluzione).[489]

Un tema centrale riguarda i requisiti di professionalità, indipendenza e onorabilità. L'attestatore deve essere iscritto nell'albo dei soggetti incaricati della gestione e del controllo della crisi

[489] Cfr. Alessandro Danovi, Andrea Panizza, "*Piani di risanamento*", Wolters Kluwer Italia, Milano, dicembre 2025.
Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

d'impresa (art. 358 CCII) e possedere i requisiti dell'art. 2, comma 1 lett. o). Tali requisiti (assenza di legami personali, professionali o patrimoniali con l'impresa nei cinque anni precedenti) devono sussistere al momento dell'accettazione e permanere per tutta la durata dell'incarico. L'attestatore risponde limitatamente al giudizio di fattibilità espresso *ex ante* e non del concreto ed effettivo raggiungimento *ex post* dei risultati previsti. Inoltre, sono previste clausole limitative della responsabilità in caso di dati errati o omessi dall'impresa, salvo il caso di dolo o colpa grave del professionista.

L'attestatore deve formulare un giudizio sulla completezza e sull'adeguatezza formale del piano, il quale deve essere datato e sottoscritto dal debitore (o conforme a quello deliberato dall'organo amministrativo). È altresì oggetto di verifica la corretta redazione del piano in linea con la struttura prevista dal CCII e dai principi di redazione dei piani di risanamento. Il piano deve conformarsi ai principi di chiarezza, trasparenza e comparabilità tipici dell'informativa di bilancio, garantendo un grado di dettaglio tale da consentire le verifiche di coerenza storica e il confronto con i dati reali. Durante la fase di elaborazione, la *governance* e gli *advisor* dell'impresa devono illustrare l'evoluzione del piano all'attestatore. Altresì, l'attestatore deve richiedere un confronto formale con gli organi di controllo (Collegio Sindacale, Revisore Legale, OdV ove presente) per far emergere eventuali criticità o irregolarità rilevate nell'esercizio dei rispettivi compiti di vigilanza.

L'accertamento della veridicità dei dati è propedeutico e strumentale al giudizio di fattibilità del piano; una base contabile inattendibile inficia qualsiasi stima o previsione di risanamento. Tale valutazione riguarda il sistema dei dati nel suo complesso; pertanto, eventuali inesattezze su voci non significative non compromettono la veridicità complessiva, a condizione che l'attestatore ne analizzi l'impatto e ne dia espressa menzione nella relazione. [490] Il termine "veridicità" come inteso nel CCII, non indica una verità assoluta e oggettiva, bensì attesta che il sistema

[490] Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

amministrativo-contabile è adeguato e idoneo a contenere il rischio di errori significativi e che le stime aziendali sono state effettuate correttamente, con imparzialità e attendibilità.

Il perimetro della verifica sulla veridicità è costituito dalla "base dati contabile" (c.d. "spalla del piano"), che include le situazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di partenza su cui si innestano le proiezioni strategiche. Ciò non si traduce in una revisione sui bilanci degli esercizi precedenti, né in un giudizio sulla gestione passata (se non nei limiti utili alla valutazione dello scenario liquidatorio alternativo). L'attività dell'attestatore non costituisce una revisione contabile completa; i riferimenti ai principi di revisione sono finalizzati all'impiego di specifiche tecniche (es. controlli a campione, circolarizzazioni).

L'analisi inizia con l'acquisizione delle informazioni necessarie a comprendere l'impresa e l'ambiente in cui opera (analisi societaria e di gruppo, il posizionamento competitivo, indicatori ESG ove presenti). Il professionista prosegue con la mappatura dei rischi, distinti in:

1. Rischio di controllo: legato all'incapacità o inefficienza del sistema di controllo interno nel prevenire o rilevare tempestivamente errori.
2. Rischio inerente: il rischio fisiologico di errori significativi dei dati, a prescindere dai controlli interni.
3. Rischio di individuazione: la possibilità che le procedure svolte dall'attestatore non rilevino un errore significativo esistente.

Nell'individuare tali rischi, l'attestatore valuta la presenza di errori significativi. Il concetto di "significatività" è affidato al giudizio professionale dell'attestatore, ed è diretto a modulare l'estensione e la natura delle procedure di verifica. [491]

Coerentemente con il principio ISA 500, l'attestatore verifica i saldi contabili significativi tramite le sette asserzioni chiave: l'esistenza verifica che gli elementi dell'attivo e del passivo iscritti in bilancio esistano realmente alla data di riferimento, escludendo la presenza di dati fittizi o non

[491] Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

più presenti nel patrimonio. I diritti e gli obblighi accertano che le attività appartengano giuridicamente all'impresa e le passività costituiscano effettivi impegni o obbligazioni a suo carico alla data di riferimento. La manifestazione conferma che i costi e i ricavi contabilizzati si riferiscano ad operazioni effettivamente svoltesi. La valutazione concerne la verifica del valore degli elementi dell'attivo e del passivo, tenendo conto delle adeguate rettifiche di valori, eventuali svalutazioni o del presumibile valore di realizzo. La misurazione e competenza attiene alla corretta imputazione quantitativa delle operazioni e al rispetto del principio di competenza temporale. Infine, la presentazione e l'informativa riguarda la corretta classificazione e adeguatezza dell'informativa e la conformità ai principi contabili.

Nelle procedure che incidono sul grado di prelazione assegnato alle passività, l'attestatore accerta l'esatta qualificazione dei crediti (privilegi, pegni, ipoteche, chirografi), in quanto tale aspetto impatta direttamente sul fabbisogno finanziario e sulla sostenibilità. Inoltre, il professionista non valuta la legittimità giuridica della formazione delle classi né sindaca le scelte strategiche, ma si limita a verificare la coerenza interna e il rispetto della parità di trattamento tra creditori inseriti nella medesima classe.

Per ottimizzare i tempi ed evitare duplicazioni, l'attestatore può avvalersi del lavoro svolto dal sistema di controllo interno, dal revisore legale o dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili (L. 262/05). Previo consenso della società, è auspicabile uno scambio informativo con il revisore legale su attività a lungo termine (es. circolarizzazioni di banche, clienti, fornitori e l'inventario di magazzino). Un eventuale diniego della società allo scambio di informazioni condiziona negativamente il giudizio sulla veridicità dei dati.[492] L'utilizzo di verifiche altrui riduce il rischio professionale ma non comporta una delega di responsabilità: l'attestatore deve operare con scetticismo professionale e risponde personalmente del recepimento

[492] Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

di tali verifiche. Altresì, l'attestatore può avvalersi di ausiliari o revisori da lui nominati, che agiscono sotto la sua direzione e responsabilità (art. 2232, c.c.).[493]

I principi di attestazione individuano specifiche poste patrimoniali che costituiscono il focus principale dei controlli: le immobilizzazioni, il capitale circolante (rimanenze, crediti commerciali, disponibilità liquide), i debiti, le posizioni infragruppo, i fondi rischi e oneri, le passività potenziali, le garanzie e i contratti chiave. Per le immobilizzazioni e le rimanenze, l'attestatore si avvale di tecniche di revisione di *Balance Sheet Audit* per accertarne l'esistenza fisica e giuridica. Per i crediti, valuta la correttezza degli importi e dei tempi di incasso esaminando il *trend* storico e l'*ageing*, approfondendo la solvibilità delle posizioni più significative. Per i debiti erariali e previdenziali, riscontra i certificati rilasciati dagli enti (artt. 363 e 364, CCII)[494]. Le passività potenziali devono essere individuate e stratificate in base alla loro probabilità di accadimento (probabili, possibili, remote). [495]

Inoltre, i criteri valutativi devono essere coerenti con le finalità del piano: in caso di liquidazione si applicano i valori di presumibile realizzo o estinzione; in caso di cessione in blocco si applicano

---

[493] Codice civile, articolo 2232: *"Il prestatore d'opera deve eseguire personalmente l'incarico assunto [1176]. Può tuttavia valersi, sotto la propria direzione e responsabilità [1228], di sostituti e ausiliari, se la collaborazione di altri è consentita dal contratto o dagli usi e non è incompatibile con l'oggetto della prestazione [1717)."*

[494] CCII, articolo 363: *"1. L'Istituto nazionale per la previdenza sociale e l'Istituto nazionale per gli infortuni sul lavoro, su richiesta del debitore o del tribunale, comunicano i crediti dagli stessi vantati nei confronti del debitore a titolo di contributi e premi assicurativi, attraverso il rilascio di un certificato unico.*
2. L'INPS e l'INAIL, entro novanta giorni dall'entrata in vigore del presente articolo, definiscono i contenuti della comunicazione ed i tempi per il rilascio del certificato unico di cui al comma 1 con proprio provvedimento, approvato dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministero dell'economia e delle finanze e, per i profili di competenza, con il Dipartimento della funzione pubblica."
CCII, articolo 364*: "1. Gli uffici dell'Amministrazione finanziaria e degli enti preposti all'accertamento dei tributi di loro competenza rilasciano, su richiesta del debitore o del tribunale, un certificato unico sull'esistenza di debiti risultanti dai rispettivi atti, dalle contestazioni in corso e da quelle già definite per le quali i debiti non sono stati soddisfatti.*
2. L'Agenzia delle entrate adotta, entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore del presente articolo, con proprio provvedimento, modelli per la certificazione dei carichi pendenti, risultanti al sistema informativo dell'anagrafe tributaria e dell'esistenza di contestazioni, nonché per le istruzioni agli uffici locali dell'Agenzia delle entrate competenti al rilascio e definisce un fac-simile di richiesta delle certificazioni medesime da parte dei soggetti interessati, curando la tempestività di rilascio."

[495] Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

i criteri del capitale economico. Le discontinuità valutative tra bilanci storici e piano non inficiano la veridicità se debitamente motivate e idonee agli scopi del risanamento.

Va ribadita la neutralità dell'attestatore: egli non deve sostituirsi all'imprenditore nella gestione, non può modificare il piano proposto né verificare che sia il "miglior piano possibile".

Il giudizio sulla convenienza o sulla spettanza di eventuali azioni di responsabilità contro gli amministratori è richiesto solo in caso di concordato liquidatorio o liquidazione giudiziale (art. 87, CCII). L'attestatore non ha i poteri di indagine propri del Commissario Giudiziale o del Curatore, e non risponde *ex post* dell'occultamento di atti in frode (art. 106, CCII) o atti distrattivi effettuati dalla società. Se l'attestatore è nominato da un terzo proponente un piano concorrente (art. 90, CCII), egli può omettere la verifica di veridicità della base dati se già vagliata dal Commissario, limitando la relazione alla fattibilità del piano concorrente.

L'attestatore analizza la diagnosi della crisi effettuata dal debitore. Pur non spettandogli la redazione della diagnosi, egli deve verificare che le cause (interne o esterne siano state correttamente individuate e che le azioni previste nel piano (operative o strategiche) siano idonee a rimuoverle.

Per quanto concerne la fattibilità del piano (propedeutica alla quale è la veridicità), la stessa mira a verificare la fondatezza e la coerenza delle ipotesi strategiche. Per i piani in continuità, si analizza l'evoluzione del mercato di riferimento, della domanda, dei prezzi e delle relazioni commerciali con i principali soggetti (clienti, fornitori e partner); per i piani liquidatori, si accerta la presenza di offerte irrevocabili o manifestazioni di interesse, o si valutano i beni con criteri di stima liquidatoria.

La coerenza deve essere sia storica che di fatto: le ipotesi devono svilupparsi coerentemente con le operazioni correnti, l'assetto organizzativo, la situazione occupazionale e la capacità produttiva. [496]Le stime sui volumi e sui prezzi devono trovare riscontro in fonti informative terze

[496] Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

e autorevoli. La coerenza delle singole ipotesi si estende anche alla manovra finanziaria, alle varie azioni contemplate nella strategia di risanamento e ai tempi necessari perché producano i loro effetti (ad esempio, il lancio di un nuovo prodotto sul mercato non può avvenire in tempi brevissimi). La strategia di risanamento deve presentare una chiara discontinuità rispetto alla gestione passata, non potendosi limitare ad un mero rifinanziamento del debito (nuova finanza), ma dovendo intervenire su fattori gestionali, produttivi e commerciali per migliorare i margini operativi. Tali strategie devono tradursi in un dettagliato *action plan*, il quale deve essere oggetto di attenta analisi da parte dell'attestatore per verificare l'effettivo sviluppo. In ogni caso, anche la strategia di risanamento individuata deve essere coerente con le grandezze economico-finanziarie individuate nel piano.

La fattibilità si basa dunque sul criterio di ragionevolezza dei dati prospettici, riprendendo le definizioni dell'ISAE 3400 tra "previsioni" e "proiezioni". Di norma le previsioni, la cui probabilità di realizzazione è elevata, richiedono principalmente verifiche di coerenza e di capacità di adempimento della controparte. Mentre per le proiezioni, soggette a forte incertezza, si concentra un'analisi più approfondita sulla probabilità di accadimento e sull'esame di sensitività dell'attestatore al fine di verificare la reale tenuta del piano.

Elemento fondamentale del processo di pianificazione delle ipotesi alla base del piano è la definizione dell'arco temporale coperto dal piano. Di norma, l'orizzonte temporale non deve superare i cinque anni, periodo entro il quale deve essere ripristinato l'equilibrio economico-finanziario. Tuttavia, possono essere redatti piani di durata superiore, i quali devono essere debitamente motivati e su cui l'attestatore deve esprimere un parere esplicito sull'attendibilità delle stime oltre il quinto anno. L'attestatore accerta inoltre che le perdite di piano non compromettano la continuità e che, all'omologazione, sia ripristinato il capitale sociale nei limiti di legge (artt. 2446 e 2447, 2482-bs e 2482-ter c.c.). [497]

[497] Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

Attraverso le analisi di sensitività e *stress test*, il professionista individua le variabili critiche (*key drivers*) e determina lo "scenario di rottura", ossia la soglia oltre la quale l'equilibrio è compromesso e il piano non è più attuabile.

L'analisi di sensitività può essere svolta anche per stimare l'impatto del peggioramento di alcune condizioni del piano in termini di allungamento dei termini previsti per il rispetto degli impegni, (quali ad esempio i *covenants* bancari). In tal caso l'attestatore è tenuto a verificare se l'eventuale slittamento temporale rischi di rendere vulnerabile la tenuta del piano.

Infine, la verifica deve essere rivolta alla fase di monitoraggio del piano; l'attestatore deve verificare che il piano preveda una sua effettiva implementazione e che lo stesso sia basato su indicatori quantitativi e qualitativi (KPI e *milestones*), necessari ad attivare tempestivamente eventuali azioni correttive previste nel piano medesimo la cui praticabilità deve essere oggetto di attenta valutazione.

Si ribadisce che la fattibilità è una valutazione *ex ante* basata sugli elementi noti alla data della relazione; il mancato raggiungimento degli obiettivi *ex post* non comporta responsabilità per il professionista se le stime originarie erano ragionevoli. In presenza di scenari macroeconomici incerti, si applicano cautele rafforzate: ancoraggio a dati di settore terzi, verifica della capacità produttiva reale e scelta dello scenario strategico più probabile.

L'attestatore rilascia le valutazioni di convenienza/trattamento non deteriore nei casi tassativamente previsti dalla legge quali: il concordato in continuità, le transazioni fiscali e contributive, le procedure di gruppo, i finanziamenti interinali e per il pagamento dei creditori strategici anteriori. Nel caso di capienza parziale delle garanzie reali (privilegi, pegni, ipoteche), la valutazione del "degrado a chirografo" spetta ad uno stimatore indipendente, la cui figura può coincidere con l'attestatore (in tal caso si preferisce un'unica relazione); in alternativa, l'attestatore recepisce la stima svolta da terzi eseguendo il prescritto vaglio critico. [498]

[498] Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

Nel concordato preventivo in continuità aziendale, l'attestatore deve esprimere un giudizio motivato sulla funzionalità del piano a impedire o superare l'insolvenza, ripristinare l'equilibrio e assicurare a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale (considerando anche i vantaggi non monetari come la prosecuzione dei rapporti commerciali).

La relazione finale del professionista indipendente si articola in tre parti fondamentali che ripercorrono tutte le valutazioni effettuate; dalla presentazione dell'incarico e alla verifica di veridicità, passando per l'analisi delle ipotesi di piano, della strategia di risanamento e delle analisi di sensitività per concludere con il giudizio finale.

Sia il giudizio di fattibilità che quello di veridicità possono essere positivi, negativi o formulati con richiami di informativa. Un giudizio positivo sulla veridicità costituisce presupposto vincolante e indefettibile per l'emissione del giudizio di fattibilità.

L'attestazione può essere rilasciata con condizione sospensiva solo se legata ad eventi futuri circoscritti e prossimi nel tempo, il cui verificarsi è indispensabile affinchè l'attestazione esplichi la propria efficacia giuridica.

In conformità con il principio ISA 580, l'attestatore deve farsi rilasciare dall'organo amministrativo la lettera di attestazione della direzione (*representation letter*), con cui la *governance* conferma formalmente la completezza, la veridicità e la trasparenza della documentazione messa a disposizione.

Infine, l'attestatore deve conservare ordinatamente l'archivio delle carte di lavoro per un periodo di dieci anni, a riprova del corretto e diligente svolgimento dell'incarico in conformità ai principi di attestazione dei piani e alle norme di legge vigenti. [499]

Qualora intervengano modifiche di piano non sostanziali, l'attestatore potrà emettere una *comfort letter;* di contro, dinanzi a variazioni sostanziali delle linee strategiche, si renderà necessaria la

[499] Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

predisposizione di un nuovo piano e il rilascio di una nuova attestazione integrale (la stessa può essere redatta dallo stesso professionista purché sia mantenuta l'indipendenza).

I principi di attestazione dedicano altresì un'analisi approfondita alle attività di indagine da porre in essere sulle singole poste di bilancio e alla disciplina delle attestazioni cosiddette "speciali" previste dal CCII. L'attestatore deve effettuare verifiche mirate e adoperare specifiche procedure di revisione su ciascuna voce patrimoniale, al fine di accertane l'esistenza, la titolarità, l'inesistenza di vincoli o gravami, la corretta valutazione e il presumibile valore di realizzo.

A titolo esemplificativo, tra le poste dell'attivo, per le immobilizzazioni materiali occorre verificare l'esistenza fisica mediante inventario, la titolarità giuridica tramite visure presso i pubblici registri (P.R.A. e registri immobiliari) e la contestuale assenza di garanzie reali o vincoli pregiudizievoli. L'esame si estende alla disamina dei contratti di *leasing* in essere e alla rilevazione dei valori medi di mercato dell'usato per i cespiti di cui sia stata deliberata la dismissione. Parimenti, per le rimanenze e i lavori in corso su ordinazione, si valutano da un lato le procedure di inventariazione analitica e la sussistenza del titolo di proprietà, dall'altro si analizzano i contratti d'appalto, gli stati di avanzamento lavori (SAL), l'inesistenza di vincoli tecnico-urbanistici e la convenienza economica al completamento delle commesse. Per quanto concerne i crediti commerciali, le verifiche prevedono la quadratura dei partitari, l'analisi dell'anzianità dei crediti (*ageing*), la procedura di circolarizzazione a campione, la valutazione della solvibilità dei debitori e l'esame dell'eventuale contenzioso in essere.

Per le poste del passivo, con riferimento al TFR e ai debiti verso dipendenti, l'attestatore verifica la completa ed esaustiva esposizione in bilancio e la correttezza metodologica dei calcoli.[500] Relativamente ai debiti verso banche e altri intermediari finanziari, assume un ruolo centrale la disamina delle risultanze della Centrale Rischi della Banca d'Italia, affiancata dall' esame della documentazione contrattuale volto a quantificare esattamente il debito complessivo e ad accertare

[500] Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

la presenza di cause legittime di prelazione. Infine, per i debiti commerciali, analogamente a quanto previsto per la componente attiva, si procede alla circolarizzazione a campione dei fornitori e alla verifica delle fatture da ricevere e delle eventuali azioni esecutive o recuperatorie in corso.

Oltre all'attestazione generale sulla veridicità dei dati e sulla fattibilità del piano, il CCII richiede al professionista indipendente il rilascio di attestazioni speciali in relazione a specifici atti o fasi procedurali. Tali relazioni sono state oggetto di esposizione nel capitolo precedente, qui si procede ad un breve riepilogo per completezza con la seguente trattazione. Tra queste rientrano la relazione prevista dall'art.54, comma 3 del CCII in caso di richiesta di misure protettive, dove l'attestatore è chiamato a verificare che le trattative coprano almeno il 60% dei crediti e che la proposta assicuri l'integrale pagamento dei creditori non aderenti. La relazione per la prosecuzione o la partecipazione alle gare per contratti con la pubblica amministrazione, dove è necessario attestare che la loro partecipazione o la prosecuzione dei contratti sia conforme al piano ed esista una ragionevole capacità di adempimento da parte dell'impresa. L'attestazione deve accompagnare la richiesta di autorizzazione a contrarre nuovi finanziamenti prededucibili, ove attesti che la nuova finanza sia funzionale all'esercizio d'impresa fino all'omologa e al miglior soddisfacimento dei creditori. In tal caso spetta all'imprenditore in crisi dimostrare l'impossibilità di reperire altrimenti le risorse necessarie e il grave pregiudizio derivante dalla loro assenza, elementi soggetti a rigido vaglio critico da parte del professionista.

Sotto il profilo concettuale, la strumentalità e la funzionalità della nuova finanza e della continuità aziendale sussistono allorché la prosecuzione della gestione generi un utile (o un EBITDA positivo), incrementi il valore di realizzo degli *asset* o eviti distruzioni di valore superiori alle perdite d'esercizio eventualmente generate. [501] La verifica richiede una rigida comparazione quantitativa tra i benefici ritraibili dal piano in continuità e il ricavo derivante dall'alternativa

[501] Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

della liquidazione giudiziale. Di norma, tale giudizio presuppone l'esame di un piano economico, patrimoniale e finanziario completo; tuttavia, l'attestazione può essere rilasciata anche in una fase antecedente (es. in presenza di ricorso "prenotativo" ex art. 44 CCII), purché siano note le linee guida strategiche del piano e siano palesi i benefici ritraibili. In questa fattispecie di analisi, sebbene non sia richiesta un'attestazione di veridicità dei dati, la prassi prevede il rilascio di una *negativa assurance* circa l'assenza di elementi idonei a far dubitare dell'attendibilità contabile.

Ed infine, in caso di richiesta di autorizzazione al pagamento dei crediti anteriori (art. 100, CCII), l'attestatore è tenuto a verificare che le prestazioni di beni o servizi o il pagamento di retribuzioni arretrate siano essenziali per la continuità aziendale e funzionali alla migliore soddisfazione di tutti i creditori (e per i mutui garantiti, che il bene avrebbe coperto integralmente il credito in liquidazione).

Infine, una trattazione specifica merita la transazione fiscale e previdenziale (artt. 63 e 88, CCII). In sede di concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione, il debitore può proporre il pagamento dilazionato dei debiti erariali e contributivi, a condizione che lo stesso non sia inferiore a quello realizzabile sul ricavato dalla vendita dei beni gravati da prelazione. Nel concordato in continuità, l'attestatore deve certificarne il trattamento non deteriore rispetto allo scenario liquidatorio; negli accordi di ristrutturazione, ne attesta la convenienza.

Tale valutazione assume un valore determinante ai fini del cosiddetto *cram down* fiscale e previdenziale, che consente al tribunale di omologare l'accordo o il concordato anche in presenza del diniego o del silenzio dei singoli enti, qualora la loro adesione sia decisiva e la loro proposta risulti più conveniente o non deteriore rispetto alla liquidazione giudiziale (sulla base dell'attestazione del professionista indipendente). Per le controversie tributarie pendenti, l'attestatore verifica il corretto accantonamento di appositi fondi rischi (secondo i principi OIC 31) [502]; da ultimo, in presenza di dilazioni di pagamento dei debiti fiscali con durata oltre l'arco

[502] Cfr. CNDCEC, *"Principi di attestazione dei piani di risanamento",* pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

temporale del piano di 3-5 anni, l'attestatore è tenuto a verificare la ragionevolezza e la sostenibilità del piano di ammortamento del debito rispetto ai flussi finanziari attesi dell'impresa al termine del periodo di risanamento.

Alla luce delle considerazioni svolte nel presente capitolo, emerge con chiarezza come il piano di risanamento rappresenti lo strumento centrale e insostituibile per la gestione, la prevenzione e il superamento della crisi d'impresa. L'efficacia del percorso di risanamento trova il suo presupposto metodologico nell'adozione di rigorosi principi di redazione, nonché nell'applicazione delle migliori prassi professionali.

In conclusione, il piano si conferma come uno strumento flessibile ma rigoroso che, se predisposto tempestivamente e in coerenza con gli adeguati assetti, ai sensi dell'art. 2086 c.c., permette all'impresa di trasformare una condizione di grave squilibrio in un'opportunità di rilancio sostenibile e duraturo.

CAPITOLO 4

UN CASO EMPIRICO

4.1 INTRODUZIONE AL CASO STUDIO E INQUADRAMENTO GENERALE DELLA SOCIETÀ

Dopo aver esaminato nei capitoli precedenti i presupposti teorici e normativi della gestione della crisi d'impresa -partendo dal principio di tempestiva rilevazione e del *going concern*, passando per l'analisi dei diversi strumenti di regolazione, fino ad approfondire la struttura e la logica di redazione del piano industriale e finanziario-, il presente capitolo si propone di affrontare il quadro metodologico all'interno di una concreta e complessa dinamica aziendale.

L'analisi teorica deve necessariamente essere confrontata con le dinamiche operative della prassi, dove la diagnosi dello squilibrio, l'insieme delle trattative con il ceto creditorio, i vincoli temporali e il ricorso al giudice si fondono in un unico percorso di risanamento. Per illustrare analiticamente tali dinamiche, il presente lavoro prende in esame un caso studio reale avente ad oggetto un percorso di Composizione negoziata della crisi (art. 12 e ss. del CCII) intrapreso dalla società Alfa S.r.l.[503] e conclusosi con esito positivo.

Per comprendere le origini dello stato di crisi di Alfa S.r.l e valutare la sostenibilità del relativo piano di risanamento, è necessario muovere dall'analisi del profilo industriale dell'impresa, delineandone l'oggetto sociale, la tipologia di prodotti realizzati, le modalità del processo produttivo e la configurazione dell'assetto industriale e organizzativo.

Alfa S.r.l. è una società a responsabilità limitata operante nel settore alimentare, la cui attività principale consiste nella lavorazione, stagionatura e vendita di prosciutti crudi, sia con marchio proprio sia per conto terzi.

[503] Cfr. Per ragioni di riservatezza, in conformità con il vincolo di segretezza che caratterizza l'istituto della Composizione Negoziata della crisi, l'azienda oggetto della presente trattazione viene denominata convenzionalmente "*Alfa S.r.l"*. I dati relativi corrispondono fedelmente alla documentazione ufficiale esaminata.

Il processo industriale aziendale si caratterizza per un ciclo di lavorazione, tipico della tradizione salumiera, articolato in sei fasi principali. La prima riguarda il rigoroso controllo e la scelta della materia prima, la cui fonte di approvvigionamento è costituita esclusivamente da suini allevati nel territorio italiano. Si procede poi alla rifilatura e alla salagione dove viene effettuata l'asportazione della cotenna e del grasso in eccesso e alla successiva dosatura del sale per la conservazione delle cosce. Successivamente tramite getti d'aria e un lavaggio con acqua tiepida le cosce vengono ripulite dal sale per poi essere disposte in celle ventilate per l'asciugatura. Si passa poi alla sugnatura, ovvero l'applicazione della sugna sulle parti scoperte della cotenna per ammorbidire gli strati della coscia. A seguire un periodo di lenta maturazione all'interno di apposite celle a temperatura e umidità controllate, detto stagionatura. Infine, la puntatura e marchiatura le quali consistono in un controllo qualità mediante prova olfattiva tramite ago d'osso, utile a verificare lo stato di maturazione e la qualità del prosciutto crudo prima di apporvi il marchio.

L'azienda Alfa S.r.l opera nel centro Italia e gestisce un volume produttivo di oltre 150.000 prosciutti all'anno. Le sue produzioni sono certificate UNI EN ISO 22000 ed è pienamente in regola con la normativa sull'autocontrollo conforme agli standard HACCP. La produzione è fortemente connotata da un'elevata componente artigianale, elemento che ha consentito ad Alfa S.r.l di posizionarsi come uno degli operatori più rappresentativi nel proprio segmento di mercato. Dal punto di vista dell'assetto operativo e organizzativo, la società si articola su due stabilimenti produttivi e impiega stabilmente un organico di circa 26 dipendenti, ripartiti tra il personale amministrativo-direttivo e le maestranze specializzate addette alle linee di lavorazione e stagionatura.

Sotto il profilo della teoria organizzativa aziendale, la società presenta un organigramma di tipo gerarchico-funzionale con forte accentramento decisionale in capo alla medesima figura apicale. La governance aziendale fa capo a un Consiglio di amministrazione (C.d.a.) presieduto da un presidente, affiancato da un amministratore con deleghe operative che ricopre altresì il ruolo di direttore generale esecutivo (DGE) ed operatore del settore alimentare (OSA). La struttura si

articola poi nell'area direzionale presidiata dalla direzione generale, a cui fanno capo il responsabile qualità e sicurezza alimentare (GSA/HACCP) e l'amministrazione generale (supportata dall'ufficio segreteria). L'area commerciale è suddivisa in gestione vendite e acquisti, mentre l'area produzione è ripartita sui due stabilimenti produttivi, ciascuno dei quali presidiato da un responsabile da cui dipendono gerarchicamente le maestranze operative (pari a circa 20 unità operative).

Tale configurazione, sebbene idonea a garantire un adeguato controllo sui processi produttivi, evidenzia una marcata concentrazione dei ruoli amministrativi e di controllo tipica delle PMI italiane in capo alla medesima figura apicale, elemento di rilievo nell'analisi degli adeguati assetti organizzativi (art. 2086, c.c.). Sebbene tale organigramma possa far sorgere dubbi in merito alla idoneità dell'assetto, da una preliminare analisi l'esperto indipendente ha riscontrato una chiara organizzazione gerarchica e una precisa identificazione delle principali funzioni, dei compiti e delle linee di responsabilità. Con riferimento al concreto funzionamento del sistema amministrativo e contabile, dalla documentazione presentata, nonché da quanto dichiarato dagli *advisor* della società in sede di risposta ai quesiti della *check-list*, è emersa la presenza in azienda di sistemi in grado di fornire un'informativa societaria attendibile, in accordo con i principi contabili adottati dall'impresa. La *check-list* ha confermato altresì la presenza di competenze adeguate e di un idoneo sistema di monitoraggio degli eventuali scostamenti del piano (tramite l'impiego di KPI).

Del pari, secondo quanto riferito dal sindaco unico, dall'attività di vigilanza svolta è risultato che la società, pur essendo una piccola impresa, presentava assetti adeguati anche con riferimento alla tempestiva emersione della crisi d'impresa. Infatti, il sindaco unico ha segnalato tempestivamente (prima del mese di maggio 2024) la situazione di crisi finanziaria, quando già erano pendenti alcune trattative con i vari soggetti interessati a rilevare e finanziare la società.

Originariamente, il modello di *business* attraverso cui operava la società Alfa S.r.l. era basato sull'acquisto da terzi del prodotto fresco ad un prezzo migliorativo rispetto al prezzo CUN [504] di riferimento, per poi rivenderlo a Beta S.p.a. ad un prezzo in linea con i valori CUN. Successivamente, era Beta S.p.a a farsi carico dell'operazione di baliaggio sul fresco[505] di proprietà, tenendo il prodotto in carico e fatturando tale attività ad Alfa S.r.l solo una volta completato il periodo di maturazione. Terminato il processo, Beta S.p.a vendeva il prosciutto stagionato ad Alfa S.r.l ad un prezzo comprensivo del prezzo CUN e dei costi sostenuti dalla Beta S.p.a., maggiorato di un margine (pari circa al 2.2%). Alfa S.r.l, infine, si occupava di vendere il prodotto sul mercato, incassandone il ricavato.

L'originaria struttura del gruppo societario di cui fa parte Alfa S.r.l. trae origine dall'acquisto, da parte di una "società veicolo" (SPV o *New Co*., interamente partecipata da Gamma S.r.l, socio unico di Alfa S.r.l.) delle quote rappresentative l'intero capitale sociale di Alfa S.r.l. perfezionata nel 2018. Succesivamente a detto acquisto, la Gamma S.r.l. ha costituito la società Beta S.p.a. Nel 2019 la SPV che aveva acquistato le quote di Alfa S.r.l. è stata fusa per incorporazione in Alfa S.r.l. Pertanto, Gamma S.r.l. detiene direttamente e per intero sia il capitale di Alfa S.r.l. sia il capitale di Beta S.p.a. La stessa Gamma S.r.l. è a sua volta detenuta da un'altra società operante nell'assunzione di partecipazioni in società italiane ed estere.

In sintesi, il quadro delineato restituisce la fotografia di un'impresa storicamente solida, caratterizzata da un'elevata qualità del processo produttivo e da un posizionamento consolidato nel mercato della salumeria, ma strutturalmente complessa sotto il profilo dei rapporti infra-gruppo. Tale assetto ha rappresentato il terreno su cui sono andati ad innestarsi gli elementi di tensione finanziaria e le criticità di mercato che verranno analizzati successivamente

[504] Cfr. Il prezzo CUN fa riferimento alle quotazioni fissate dalla Commissione Unica Nazionale per i suini da macello (istituita dal MIMIT). La CUN formula settimanalmente i prezzi di riferimento di mercato della materia prima carne suina in base alle tendenze nazionali ed estere.

[505] Cfr. il contratto o operazione di "baliaggio" nel settore salumiero indica una prestazione di servizi mediante la quale un operatore (in tal caso Beta S.p.a.) prende in custodia temporanea cosce di prosciutto fresche di proprietà di terzi per svolgere le attività di lavorazione, cura e stagionatura presso i propri stabilimenti, restituendo il prodotto finito dietro corrispettivo per la lavorazione effettuata.

4.2 IL CONTESTO COMPETITIVO E LE DINAMICHE DI MERCATO

L'efficacia di un piano di risanamento d'impresa e la valutazione della continuità aziendale (*going concern*) non possono prescindere dalla puntuale comprensione del contesto macroeconomico e settoriale in cui l'impresa opera. Nel caso di Alfa S.r.l., la comprensione delle dinamiche che caratterizzano il mercato della salumeria e, nello specifico, il comparto del prosciutto crudo rappresenta un passaggio imprescindibile per comprendere a pieno i fattori di criticità che hanno originato lo stato di tensione finanziaria.

Il mercato locale, caratterizzato da un consumo annuale stimato di 33.6 milioni di euro nel segmento dei prosciutti disossati, offre opportunità interessanti ma presenta anche sfide significative. I principali *competitor* sono rappresentati sia da produttori locali, in grado di valorizzare le tradizioni artigianali e l'autenticità dei prodotti, sia dai grandi marchi nazionali come Parma e San Daniele, che dominano il mercato grazie alla notorietà delle loro DOP ed a strategie di distribuzione capillare. Inoltre, la crescente penetrazione di prodotti esteri, come il prosciutto iberico o le alternative più economiche provenienti dall'est Europa, ha intensificato la concorrenza sul prezzo, amplificando la pressione competitiva nel mercato di riferimento. In questo contesto, tuttavia, Alfa S.r.l si distingue per la capacità di offrire un prodotto di alta qualità, mantenendo al tempo stesso un valido posizionamento competitivo sia nel mercato locale che nazionale.

Secondo le strategie aziendali, la sfida principale in futuro è quella di rafforzare il marchio, sviluppando una penetrazione commerciale sui canali oggi non completamente presidiati (horeca, *retail*, *e-commerce*) e intercettando la crescente domanda di prodotti autentici e certificati.

L'analisi del contesto di mercato in cui opera Alfa S.r.l necessita, tuttavia, di una rigorosa valutazione delle dinamiche relative ai costi degli *input* produttivi e dell'andamento dei prezzi lungo la filiera. Dai dati ufficiali forniti dai rapporti ISMEA (aggiornati a giugno 2024)[506], emerge

[506] Cfr. ISMEA, Rapporto sulle tendenze e dinamiche del settore suinicolo, Schede di settore e indice dei prezzi all'origine e all'ingrosso, dati aggiornati a giugno 2024.

un quadro caratterizzato da un progressivo, seppur parziale, rallentamento delle tensioni inflazionistiche che avevano penalizzato il settore nel biennio precedente.

Dopo l'intensa impennata dei costi registrata negli anni recenti, culminata con un incremento medio del +14% nel 2023 rispetto al 2022 per le aziende specializzate nell'ingrasso di suini, nei primi quattro mesi del 2024 l'indice ISMEA dei prezzi ha mostrato i primi segnali di assestamento, evidenziando un lieve calo del -1%. Tale contrazione è stata guidata principalmente dal ridimensionamento dei prezzi dei mangimi (-8.7% rispetto allo stesso periodo del 2023). Tuttavia, la pressione sui costi è rimasta sostenuta a causa dell'andamento dei prezzi dei suinetti (ristalli), i quali, dopo l'incremento del +31% fatto registrare nel 2023, hanno continuato a mostrare una tendenza al rialzo (+9% nel quadrimestre gen.-apr. 2024).

La ridotta pressione sui costi di alimentazione e la graduale ripresa delle attività di ingrasso si sono trasmesse lungo la filiera, determinando un'attenuazione delle tensioni sui prezzi sia nella fase all'origine sia in quella all'ingrosso, pur mantenendo le quotazioni generali su livelli elevati. Secondo l'indice ISMEA dei prezzi all'origine, dopo gli incrementi registrati nel corso del 2023 (+23% rispetto al 2022), le quotazioni medie dei suini da macello sono risultate mediamente in flessione nei primi quattro mesi del 2024 (-1.8% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno), in linea con il generalizzato rallentamento che ha interessato la totalità dei prodotti zootecnici.

Nella fase all'ingrosso, le quotazioni dei tagli di carne suina destinati all'industria hanno mostrato una modesta flessione rispetto all'anno precedente, pur rimanendo ancorate su livelli storicamente alti. I prezzi delle cosce fresche del circuito DOP si sono assestati intorno ai 6 euro al kg nei primi quattro mesi del 2024, registrando una lieve contrazione del -1% rispetto allo stesso periodo del 2023. Per le cosce fresche del circuito non tutelato tornate sotto i 5 euro al kg il deprezzamento è stato del -6% su base annua. Per i tagli destinati al consumo fresco, un segmento caratterizzato da maggiore instabilità per via della stagionalità della domanda, i prezzi nei primi quattro mesi del 2024 hanno registrato un incremento medio superiore al +2% rispetto al 2023, attestandosi ad un livello medio di 4.35 euro al kg.

Sul fronte dei consumi finali, il 2024 ha confermato il trend di ridimensionamento del carrello della spesa delle famiglie. A causa dei prezzi ancora elevati e della forte concorrenza sostitutiva delle carni bianche (risultate più competitive sul piano economico), si è verificata una marcata contrazione degli acquisti in volume, pari al -7.5% nel primo quadrimestre del 2024 rispetto allo stesso periodo del 2023. Anche per quanto riguarda i salumi i primi quattro mesi del 2024 segnano una contrazione dei volumi (-4%) rispetto ad un anno fa e nessuna categoria di prodotto resta esclusa da tale dinamica nonostante il generalizzato rallentamento dei prezzi al dettaglio.

Tale scenario evidenzia come l'impresa si sia trovata ad operare in un contesto di mercato fortemente condizionato dalla dinamica dei costi della materia prima e dalla rigidità dei listini. Da un lato la materia prima ha mantenuto i prezzi d'acquisto sostenuti, dall'altro la flessione della domanda finale in volume ha limitato la capacità delle aziende come Alfa S.r.l. di traslare integralmente i costi sui listini di vendita al dettaglio.

A tale rigidità di mercato si sono aggiunte due ulteriori criticità operative e strategiche. Il settore della lavorazione e commercializzazione dei prosciutti è fortemente dipendente dalla Grande Distribuzione Organizzata (GDO). Quest'ultima, rappresentando il principale canale di sbocco commerciale, in presenza di un mercato fortemente concorrenziale, tende a privilegiare rapporti di fornitura con imprese economicamente solide, mostrando riluttanza ad intrattenere relazioni con aziende in stato di crisi per il rischio di interruzione delle forniture.

Inoltre, la reperibilità di maestranze qualificate nel settore salumiero risulta estremamente complessa. Il perdurare delle incertezze sulle prospettive di risanamento aziendale, hanno generato segnali di demotivazione e intenzioni di dimissioni da parte di alcuni lavoratori, con potenziali ripercussioni sulla continuità operativa e sulla tenuta complessiva dell'organizzazione aziendale.

In conclusione, la "forbice strutturale" dei margini unitamente alla rigidità negoziale della GDO e al rischio di dispersione del capitale umano ha progressivamente eroso la liquidità di Alfa S.r.l.

Tale contesto ha accelerato il manifestarsi dello stato di crisi, rendendo inevitabile l'avvio di un percorso di ristrutturazione.

4.3 ANDAMENTO STORICO ED ESAME DELLE CAUSE DELLA CRISI

Dopo aver delineato la cornice macroeconomica e le forti tensioni che hanno interessato la filiera agroalimentare e suinicola negli ultimi esercizi, l'analisi deve focalizzarsi sulle dinamiche interne ad Alfa S.r.l., ripercorrendo l'evoluzione storico-contabile dell'impresa ed evidenziando i fattori endogeni ed esogeni che ne hanno progressivamente compromesso l'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario.

La genesi della crisi di Alfa S.r.l. non si configura come un evento improvviso, bensì come il risultato del graduale deterioramento della marginalità operativa, stratificatosi nel tempo e sfociato in una grave tensione di liquidità.

Sulla base di quanto dichiarato dal legale rappresentante della società, la crisi in cui versa la stessa è perlopiù riconducibile a fattori di natura esogena, legati in larga parte all'evoluzione dello scenario internazionale a seguito del conflitto Russo-Ucraino (febbraio 2022). Tale evento ha innescato un violento rincaro dei costi fissi di struttura nel comparto energetico e dei prezzi di approvvigionamento delle materie prime, ai quali non è seguito un tempestivo e correlativo adeguamento dei listini di vendita.

Il settore dove opera Alfa S.r.l impone decisioni di acquisto delle cosce fresche e la stipula dei contratti commerciali con largo anticipo (6 mesi/ 1 anno prima), in funzione dei lunghi tempi di stagionatura. Di conseguenza, lo shock sui costi ha esercitato un effetto devastante sui conti aziendali, determinando una rapida erosione dei margini e obbligando al ripensamento del *business.*

A tali fattori esogeni si sono aggiunte, come evidenziato dal sindaco unico, la diffusione della peste suina africana (PSA) e l'impennata dei tassi di interesse attuata dalle banche centrali per

contrastare la spinta inflazionistica verificatasi, elemento che ha incrementato l'onere del debito finanziario.

Dopo anni di risultati positivi, la società ha registrato una forte perdita nell'esercizio 2023, che ha ridotto il patrimonio netto ad un valore pari a 1.314.258 euro, evidenziando un profondo deterioramento dell'equilibrio economico. A tale contrazione si è affiancata una marcata tensione finanziaria legata alla presenza in bilancio di un debito netto pari a 4.000.000 di euro nei confronti degli ex soci, derivante dall' operazione di Leverage Buy Out (LBO) con fusione inversa della *New Co* perfezionata nel 2019.[507]

Nel mese di luglio 2023, per far fronte al fabbisogno di cassa, la società ha acceso due finanziamenti pari rispettivamente a 500.000 e 1.000.000 di euro (rimborsabili in rate mensili o trimestrali), destinati a coprire gli investimenti e a sostenere l'approvvigionamento delle scorte. Tuttavia, il calo della marginalità ha contratto i flussi finanziari generati dalla gestione operativa, impedendo ad Alfa S.r.l di rispettare gli impegni di pagamento presi con gli ex soci e rendendo urgente la ridefinizione degli accordi di baliatura con Beta S.p.a., non più efficienti nel nuovo contesto.

Dopo una prima valutazione dei dati contabili risultante dall'analisi dei bilanci depositati, si evince una significativa riduzione dell'EBITDA nell'anno 2023 ed in generale dei margini della gestione caratteristica, nonché dei flussi della gestione corrente e operativa, oltre che della Posizione Finanziaria Netta (PFN).

Va tuttavia segnalato che risulta il corretto adempimento dei pagamenti correnti e un fisiologico livello di scaduto nei confronti dei fornitori, né vi sono rate di mutuo non pagate. È altresì regolare l'assolvimento delle imposte e dei debiti verso gli enti previdenziali e non vi sono azioni giudiziali

[507] Cfr. L'operazione di *Leverage Buy-Out* (LBO) mediante fusione inversa ha previsto l'incorporazione della *Newco* acquirente (SPV) direttamente nella società *target* Alfa S.r.l. Tale operazione ha comportato il caricamento del debito contratto per l'acquisto delle quote direttamente nel bilancio di Alfa S.r.l., originando il debito strutturale di 4.0 milioni di euro iscritto tra le passività verso gli ex soci.

avviate da terzi nei confronti della società o debiti finanziari scaduti, eccezion fatta dei rapporti con gli ex soci, come confermato dal Sindaco Unico.

L'unico elemento determinante di rottura dell'equilibrio ha riguardato i rapporti con gli ex soci. Non essendo stato rimborsato l'importo relativo alla quota di interessi in scadenza a fine dicembre 2024, la società ha inviato in data 5 dicembre 2024 una formale richiesta di moratoria, volta a rinegoziare lo scadenziario del debito in funzione della liquidità prospettica del piano di rilancio. Nonostante l'avvio di interlocuzioni formali e la comunicazione dell'imminente ricorso alla composizione negoziata, in data 6 febbraio 2025 gli ex soci hanno notificato un atto di precetto per l'importo complessivo di 4.2 milioni di euro, accelerando di fatto la necessità di accedere alla tutela procedurale.

Venendo ai dati contabili, nell'anno 2023 si registra un aumento considerevole del valore della produzione che, tuttavia, non risulta adeguato a fronteggiare in misura proporzionale l'aumento dei costi di gestione. Da ciò si evince una riduzione dei margini economici che assumono valori negativi.

Principali dati economici e finanziari

	2021	2022	2023
Ricavi	**22.039.127**	**▲ 24.178.916**	**▲ 29.955.772**
% change	-	*+9,7%*	*+23,9%*
Mol	**887.246**	**▲ 1.111.847**	**▼ (567.583)**
% change	-	*+25,3%*	*-151,0%*
Ebit	**266.589**	**▲ 528.466**	**▼ (1.087.368)**
% change	-	*+98,2%*	*-305,8%*
Utile (perdita)	**191.288**	**▲ 191.812**	**▼ (1.239.653)**
% change	-	*+0,3%*	*-746,3%*
Posizione finanziaria netta	**425.852**	**▲ 1.394.804**	**▲ 2.828.260**
% change	-	*+227,5%*	*+102,8%*
PFN/PN	*0,18*	*0,55*	*2,15*
PFN/MOL	*0,48*	*1,25*	*NO MOL*
Flusso di Cassa Operativo	**-**	**(789.234)**	**▼ (1.349.580)**
% change	-	-	*-71,0%*

Figura 4.1 Principali dati economici e finanziari di Alfa S.r.l.

Sempre nello stesso anno i costi operativi ammontano ad un totale di euro 31.165.066 pari al 104% dei ricavi. L'incidenza dei costi operativi è aumentata di 7.6 punti percentuali rispetto all'anno precedente. Il totale degli altri costi è pari invece a 804.826 euro, con un'incidenza del 2.7% sui ricavi che si è mantenuta sostanzialmente invariata rispetto al 2022 (-0.7%).

Analisi Costi di gestione

	2021			2022			2023		
	€	% ricavi	% var. incid.	€	% ricavi	% var. incid.	€	% ricavi	% var. incid.
Acquisti di merci	17.284.842	78,4%	-	19.790.240	81,8%	+3,4%	27.169.038	90,7%	+8,8%
Acquisti di servizi	2.461.341	11,2%	-	2.193.167	9,1%	-2,1%	2.693.214	9,0%	-0,1%
Godimento beni di terzi	14.388	0,1%	-	14.364	0,1%	0,0%	3.669	0,0%	0,0%
Oneri diversi di gestione	166.611	0,8%	-	84.652	0,4%	-0,4%	79.219	0,3%	-0,1%
Costi del personale	1.144.815	5,2%	-	1.243.388	5,1%	-0,1%	1.219.866	4,1%	-1,1%
Totale Costi Operativi	**21.071.997**	**95,6%**	**-**	**23.325.811**	**96,5%**	**+0,9%**	**31.165.006**	**104,0%**	**+7,6%**
Ammortamenti e accantonamenti	620.657	2,8%	-	583.381	2,4%	-0,4%	519.785	1,7%	-0,7%
Oneri finanziari	656	0,0%	-	241.517	1,0%	+1,0%	285.041	1,0%	0,0%
Altri costi non operativi	0	0,0%	-	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%
Totale Altri Costi	**621.313**	**2,8%**	**-**	**824.898**	**3,4%**	**+0,6%**	**804.826**	**2,7%**	**-0,7%**

Figura 4.2 Prospetto sintetico dei costi di gestione della società Alfa S.r.l

In data 31 dicembre 2023 l'azienda riportava passività finanziarie per un totale di 5.305.706 euro, costituito per 401.745 euro da debiti a breve termine e per la rimanente parte (4.903.961) da passività a lunga scadenza, mentre nel 2022 il debito finanziario ammontava a 4.000.000 euro. In definitiva, il debito finanziario è cresciuto del 32,6% rispetto al 2022.

Analisi dei dati patrimoniali

	2021		2022		2023	
	€	% change	€	% change	€	% change
Immobilizzazioni	3.103.133	-	3.183.497	+2,6%	2.727.816	-14,3%
Totale Attivo a lungo	3.103.133	-	3.183.497	+2,6%	2.727.816	-14,3%
Rimanenze	691.230	-	833.270	+20,5%	1.301.929	+56,2%
Liquidità differite	5.210.327	-	5.531.257	+6,2%	8.373.672	+51,4%
Liquidità immediate	2.520.459	-	956.871	-62,0%	817.762	-14,5%
Totale Attivo a breve	8.422.016	-	7.321.398	-13,1%	10.493.363	+43,3%
TOTALE ATTIVO	**11.525.149**	**-**	**10.504.895**	**-8,9%**	**13.221.179**	**+25,9%**
Patrimonio Netto	2.362.099	-	2.553.913	+8,1%	1.314.259	-48,5%
Fondi e Tfr	346.816	-	371.761	+7,2%	381.773	+2,7%
Totale Debiti a lungo	4.358.376	-	4.371.761	+0,3%	5.285.734	+20,9%
di cui finanziari	4.000.000	-	4.000.000	0,0%	4.903.961	+22,6%
Totale Debiti a breve	4.804.674	-	3.579.221	-25,5%	6.621.186	+85,0%
di cui finanziari	0	-	0	0,0%	401.745	+100,0%
TOTALE PASSIVO	**11.525.149**	**-**	**10.504.895**	**-8,9%**	**13.221.179**	**+25,9%**

Figura 4.3 Prospetto patrimoniale riclassificato della società Alfa S.r.l.

Nell'esercizio 2023 l'indebitamento finanziario netto si attesta a 2.828.260 euro, in crescita del 102.8% rispetto all'anno precedente. Il valore dei debiti verso fornitori è cresciuto del 72,7% rispetto all'anno precedente, attestandosi a 5.616.298 euro.

Da quanto riportato nel piano di risanamento l'attivo a lungo della società è finanziato per il 48.2% dal patrimonio netto e per la restante parte è ampiamente coperto dal passivo consolidato.

La struttura del capitale investito evidenzia una parte significativa composta da attivo circolante, dato che i valori delle liquidità immediate ammontano a euro 817.762, mentre le rimanenze di materie prime e di prodotti finiti sono valutate in euro 1.301.929. A ciò si deve aggiungere la presenza di crediti verso clienti per un totale di euro 7.745.626 la cui maggior parte di tale somma è considerata esigibile nell'arco di 30 giorni.

Dal lato delle fonti di finanziamento si evidenzia come il bilancio presenti un importo delle passività a breve pari a euro 6.268.592, rappresentate principalmente da esposizione nei confronti dei fornitori per euro 5.674.475.

Il capitale circolante netto del 2023, dato dalla differenza tra l'attivo circolante e il passivo di breve, risulta pari a euro 4.146.403 ed evidenzia un equilibrio tra impieghi e fonti a breve termine

e debiti sempre di breve. Il piano evidenzia come tale equilibrio rischierebbe di compromettersi nel bilancio 2024, se dovesse confermarsi la riclassificazione dei debiti da medio lungo a breve termine dei 4.000.000 di euro verso gli ex soci da rimborsare nel 2025.

Posizione Finanziaria Lorda e Netta

	2021		2022		2023	
	€	% change	€	% change	€	% change
Debiti v/banche a breve termine	0	-	0	0,0%	▲ (401.745)	+100,0%
Altri debiti finanziari a breve termine	0	-	0	0,0%	0	0,0%
Altre passività finanziarie correnti	0	-	0	0,0%	0	0,0%
Tot. Debiti finanziari a breve termine	**0**	**-**	**0**	**0,0%**	**▲ (401.745)**	**+100,0%**
Debiti v/banche a lungo	0	-	0	0,0%	▲ (903.961)	+100,0%
Altri debiti finanziari a lungo termine	(4.000.000)	-	(4.000.000)	0,0%	(4.000.000)	0,0%
Altre passività finanziarie non correnti	0	-	0	0,0%	0	0,0%
Tot. Debiti finanziari a lungo termine	**(4.000.000)**	**-**	**(4.000.000)**	**0,0%**	**▲ (4.903.961)**	**+22,6%**
POSIZIONE FINANZIARIA LORDA (PFL)	**(4.000.000)**	**-**	**(4.000.000)**	**0,0%**	**▼ (5.305.706)**	**-32,6%**
(Attività finanziarie correnti)	1.053.689	-	1.648.325	+56,4%	1.659.684	+0,7%
(Disponibilità liquide)	2.520.459	-	956.871	-62,0%	817.762	-14,5%
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (PFN)	**(425.852)**	**-**	**(1.394.804)**	**-227,5%**	**▼ (2.828.260)**	**-102,8%**

Figura 4.4 Posizione finanziaria lorda e netta della società Alfa S.r.l.

Nell'ultimo bilancio relativo all'esercizio 2023, il flusso di cassa operativo lordo è diminuito del 154.3% rispetto all'esercizio precedente. Il flusso di capitale circolante risulta negativo in conseguenza dell'aumento dei crediti verso i clienti, dell'incremento delle rimanenze e della crescita delle altre attività, nonostante un aumento dei debiti verso i fornitori ed una crescita delle altre passività e fondi.

Nell'esercizio 2023 il flusso di cassa della gestione corrente è negativo, ovvero le entrate monetarie risultano minori delle uscite monetarie, ed è inoltre diminuito del 79,4% rispetto all'esercizio precedente. Il flusso di cassa operativo anch'esso negativo è diminuito del 71,0% rispetto al 2022. Ciò implica che l'impresa deve affrontare un deficit di cassa. Tuttavia, nonostante il flusso operativo negativo, il flusso di cassa a servizio del debito è comunque positivo e ciò si deve alle risorse ottenute dall'utilizzo di linee di credito bancario a breve termine e dall'accensione di un mutuo.

Analisi Cash-flow

	2022	2023
	€	€
Flusso di Cassa Operativo Lordo	1.057.260	▼ (573.928)
Flusso di Cassa Operativo Lordo	-	*-154,3%*
Variazione CCN	(1.798.490)	▲ (755.520)
Variazione CCN	-	*+58,0%*
Flusso di Cassa della Gestione Corrente	(741.230)	▼ (1.329.448)
Flusso di Cassa della Gestione Corrente	-	*-79,4%*
Flusso di Cassa Operativo	**(789.234)**	▼ **(1.349.580)**
Flusso di Cassa Operativo	-	*-71,0%*
Flusso di Cassa al servizio del Debito	(1.380.035)	▲ 77.523
Flusso di Cassa al servizio del Debito	-	*+105,6%*
Flusso di cassa per azionisti	(1.563.588)	▲ (139.108)
Flusso di cassa per azionisti	-	*+91,1%*
Flusso di Cassa Netto	**(1.563.588)**	▲ **(139.109)**
Flusso di Cassa Netto	-	*+91,1%*

Figura 4.5 Analisi del cash flow della società Alfa S.r.l.

Quanto all'anno successivo la chiusura del 2024 vede un miglioramento dei ricavi, una riduzione del costo della produzione con conseguente miglioramento del margine di contribuzione. Tuttavia, gli aumenti subiti nell'anno della materia prima e dell'energia oltre che l'imposizione da parte della GDO di prezzi non negoziabili a breve termine, hanno fatto registrare un EBITDA negativo, così come un risultato economico netto negativo di circa 920.000 euro. Il valore negativo dell'EBITDA per due esercizi consecutivi ha definitivamente compromesso la capacità di Alfa S.r.l. di generare cassa a servizio della gestione caratteristica, provocando un grave deficit monetario e un azzeramento della liquidità a presidio del capitale circolante netto.

In conclusione, il combinato disposto tra la contrazione strutturale dei margini operativi, il venir meno del flusso di cassa corrente e l'imminente ed esecutivo contenzioso azionato dagli ex soci ha reso irreversibile lo squilibrio finanziario. L'impresa si è trovata così di fronte all'impossibilità di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni con strumenti ordinari, determinando i presupposti oggettivi per l'accesso immediato all'istituto della Composizione negoziata della crisi.

4.4 L'ACCESSO ALLO STRUMENTO DI COMPOSIZIONE NEGOZIATA E LA STRATEGIA DEL PIANO DI RISANAMENTO

La disamina dei dati storici svolta nella precedente sezione ha messo in luce uno stato di squilibrio economico e finanziario, il quale ha reso indifferibile l'adozione di tempestivi interventi di ristrutturazione. Al fine di affrontare e superare tale situazione di crisi, salvaguardando al contempo i valori aziendali e la continuità operativa (*going concern*), l'organo amministrativo di Alfa S.r.l ha individuato nella Composizione negoziata della crisi d'impresa (artt. 12 e ss. CCII) lo strumento di regolazione più idoneo a condurre le trattative con il ceto creditorio in un contesto protetto e flessibile.

A conferma dell'assoluta e oggettiva necessità di accedere al procedimento negoziale e di adottare misure idonee al risanamento, gli *advisor* della società hanno preliminarmente elaborato una prima proiezione mensilizzata del *budget* d'esercizio per l'anno 2025 in scenario "inerziale" (ovvero pre-manovra), sviluppata su due prospetti analitici fondamentali: conto economico e *budget* di cassa. Il conto economico è strutturato con una dettagliata suddivisione della struttura dei ricavi e dei costi, in modo da poter confrontare nel piano di intervento le azioni di riduzione dei costi legati alle diverse manovre che la società porrà in essere a partire dal 2025. La riduzione del costo della materia prima evidenziata a fine 2024 viene confermata nei primi mesi del 2025 e l'interruzione dei rapporti commerciali con la società Beta S.p.a. evidenziano un progressivo recupero della redditività caratteristica con un EBITDA che passa da valori negativi ad un risultato positivo. Tuttavia, il budget di cassa, volto a monitorare la dinamica della liquidità su base mensile, dimostra come a fronte del predetto miglioramento operativo il *cash flow* finale risulti comunque strutturalmente insufficiente a coprire il fabbisogno finanziario per l'acquisto del magazzino di Beta S.p.a. e a garantire il regolare adempimento delle obbligazioni pregresse relative agli ex soci e alle quote capitale dei finanziamenti a medio lungo termine richiesti nel 2023.

Per superare tale squilibrio, il piano prevedeva di realizzare la semplificazione del modello di *business* attraverso l'acquisto delle rimanenze di Beta S.p.a. per un importo molto consistente che sarà oggetto di trattative nel corso del procedimento. L'operazione prospettata nel 2025 prevede una compensazione tra crediti e debiti commerciali di circa 2.7 milioni di euro, il cui importo sarà detratto dalle somme dovute alla Beta S.p.a. per la merce venduta mensilmente. Tuttavia, la progressiva chiusura della relazione commerciale con Beta S.p.a. impone ad Alfa S.r.l. la ricostruzione di un magazzino proprio durante il 2025: un investimento finanziario rilevante da finanziarsi mediante le disponibilità di cassa mensili, le quali se non supportate da una manovra finanziaria straordinaria, lascerebbero Alfa S.r.l. priva di scorte adeguate per il 2026. Alfa S.r.l. necessita quindi di una manovra finanziaria atta a permettere di riscadenzare i debiti a medio lungo termine e gestire l'investimento relativo al magazzino.

Da ciò si evince come la possibilità di accedere alla composizione negoziata della crisi rappresenti, per la società, una concreta possibilità di ripristinare una situazione di equilibrio economico e di sostenibilità finanziaria per la migliore soddisfazione dei creditori (rispetto all'alternativa liquidatoria) e per la salvaguardia dell'azienda.

In data 10 febbraio 2025 la società Alfa S.r.l. ha presentato, mediante la piattaforma nazionale e presso la CCIAA delle Marche, istanza di accesso al percorso di Composizione negoziata della crisi e per la nomina dell'esperto indipendente, ex art. 12 CCII, con richiesta di applicazione selettiva delle misure protettive del patrimonio (ex art. 18, commi 1,4 e 5, CCII) circoscritte esclusivamente alle iniziative azionabili da taluni creditori (gli ex soci). L'iter procedurale si è sviluppato con l'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto indipendente in data 20 febbraio 2025, cui ha fatto seguito, il 21 febbraio 2025, la pubblicazione dell'istanza nel registro delle imprese e il contestuale deposito del ricorso ex art. 19 CCII presso il tribunale competente per la conferma delle misure protettive.

La necessità di invocare lo "scudo" protettivo del patrimonio è scaturita dal comportamento degli ex soci, i quali vantavano un credito di 4.0 milioni di euro quale corrispettivo dell'operazione di

LBO e fusione inversa del 2019. A fronte del mancato incasso degli interessi in scadenza al 31 dicembre 2024 e del rigetto della richiesta di moratoria formulata dalla società il 5 dicembre 2024, gli ex soci hanno notificato in data 6 febbraio 2025 un atto di precetto per la somma complessiva di 4.2 milioni di euro. In considerazione di quanto precede, è stata intenzione di Alfa S.r.l. di avvalersi delle misure protettive onde evitare che le azioni già assunte o che dovessero essere assunte dagli stessi possano pregiudicare il buon esito delle trattative. La mancata conferma delle misure protettive, infatti, comporterebbe la totale paralisi dell'attività con conseguente impossibilità di prosecuzione delle trattative. Da ciò discenderebbe una consistente perdita di valore del patrimonio realizzabile, considerato che non vi sarebbe altra prospettiva se non l'accesso a una procedura concorsuale liquidatoria, che vanificherebbe tutti gli sforzi finora profusi per preservare il bene capitale della continuità aziendale. In tale scenario, si determinerebbe un grave pregiudizio non solo per la società ma anche per i suoi creditori, dal momento che i proventi derivanti dalla liquidazione del patrimonio di Alfa S.r.l. sarebbero distribuiti tra tutti i creditori che, come noto in tali contesti, vengono soddisfatti in misura ridotta e con tempistiche decisamente dilatate. La necessità di preservare la continuità aziendale deriva, inoltre, dalla non secondaria esigenza di salvaguardare i posti di lavoro dei dipendenti di Alfa S.r.l.

In sede di ricorso ex art. 19 CCII, Alfa S.r.l. ha dimostrato la sussistenza di entrambi i requisiti di legge del *fumus boni iuris* (funzionalità alla buona riuscita del risanamento) e del *periculum in mora* (pregiudizio da mancata concessione). Con riguardo al primo elemento, la richiesta di applicazione delle misure protettive riguarda esclusivamente le iniziative assunte dagli ex soci; inoltre, Alfa S.r.l. mantiene rapporti positivi con tutti gli altri creditori e controparti commerciali. Tali assunzioni corroborano la valutazione prognostica circa il buon esito delle trattative, il tutto come emerge con maggiore evidenza dal contenuto del progetto di piano e sostenuto dal risultato del test pratico. A ciò si aggiunge come l'attuazione della manovra finanziaria proposta agli ex

soci preveda una mera rimodulazione delle scadenze, senza alcuna previsione di stralcio e, pertanto, si ritiene fondamentalmente che vi siano le basi di una sana e corretta negoziazione.

Quanto al secondo elemento, lo stesso è da individuarsi nel pregiudizio che l'istaurazione o la prosecuzione di un'azione esecutiva e/o cautelare possa arrecare pregiudizio alle probabilità di esito positivo. Nello specifico, il pregiudizio è certo se si considera che Alfa S.r.l., subirebbe un blocco dell'ordinaria operatività aziendale, non potendo disporre dei beni e delle risorse necessarie alla prosecuzione, con grave danno ai creditori che devono essere soddisfatti secondo quanto riportato nel progetto di piano proprio tramite continuità aziendale.

Per la conferma di tali misure verrà formulata separata istanza (ex art. 19 CCII) al tribunale competente, affinché, dal giorno della pubblicazione nel registro delle imprese della richiesta di applicazione delle misure e per tutta la durata delle trattative:

1. Non possa essere pronunciata sentenza dichiarativa di liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza;
2. Gli ex soci non possano acquisire diritti di prelazione se non concordati, né possano iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa, con particolare riferimento al precetto notificato.
3. Gli ex soci non possano unilateralmente rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione, né possano anticiparne la scadenza o modificarli in danno alla società, per il solo fatto del mancato pagamento dei crediti anteriori.

Inoltre, parallelamente Alfa S.r.l ha avviato interlocuzioni con le banche finanziatrici per richiedere il mantenimento delle linee a breve termine e una moratoria sui pagamenti in scadenza per la successiva rimodulazione dell'indebitamento a medio lungo termine. Ove tali interlocuzioni non dovessero giungere ad un epilogo soddisfacente, la società si riserva di depositare, anche nei confronti delle predette controparti, un'istanza per la conferma delle misure che saranno ritenute più idonee per la tutela degli interessi dei creditori e della forza lavoro.

Alla luce di quanto precedentemente esposto tali misure vengono confermate e concesse per la durata massima prevista dall'articolo 19 co.4, CCII di centoventi giorni. Tale tempistica appare congrua a consentire il perfezionamento di tutti i passaggi necessari all'implementazione della manovra di ristrutturazione prevista dal piano.

Tuttavia, ai fini della conferma delle misure protettive, l'esperto è chiamato ad esprimere un parere sulla funzionalità delle stesse rispetto al buon esito delle trattative. Il professionista evidenzia come i dati risalenti al 31 dicembre 2024 appaiono poco rassicuranti sulla tenuta dei margini. Ciò significa che il processo di ristrutturazione potrebbe divenire molto più complesso e articolato di quanto descritto dal piano.

In particolare, il piano allegato all'istanza di accesso presentata da Alfa S.r.l. persegue l'obiettivo di recuperare spazi di marginalità mediante un'adeguata riorganizzazione aziendale che consenta di migliorare l'EBITDA, ridurre i costi di struttura e recuperare la liquidità necessaria tramite:

- L'acquisto del magazzino di Beta S.p.a. con un contratto estimatorio e ricerca di un finanziamento delle scorte di magazzino;
- La vendita diretta della merce internalizzando il relativo margine;
- Incremento del trading per la vendita di prosciutto oltre i livelli attuali;
- Riduzione del costo delle lavorazioni esterne (disosso), internalizzandole almeno in parte;
- Miglioramento della gestione dei due opifici nello specifico riducendo i costi di energia e manutenzioni straordinarie;
- Rimodulazione delle scadenze verso gli ex soci e le banche a lungo termine.

Sono inoltre prospettate iniziative alternative nel caso in cui le principali dovessero dimostrarsi inefficaci e si manifestassero scostamenti tra gli obiettivi pianificati e quelli raggiunti:

- Riqualificazione del personale al fine di poter internalizzare delle attività realizzate all'esterno;
- Applicazione di contratti di solidarietà;
- Eventuale dismissione di uno dei due opifici;

- Riduzione del costo energetico.

Quanto ai dati prospettici, secondo la strategia inizialmente preventivata nel triennio, la vendita diretta dei prodotti avrebbe generato un margine medio delle vendite più elevato. In base al Piano, Alfa S.r.l. sarebbe stata in grado di far fronte agli impegni assunti con le banche a medio-lungo termine e con gli ex soci, oltre che acquisire materia prima sufficiente per sostenere le vendite di prodotto diretto dal 2026.

La manovra finanziaria di Alfa S.r.l. prevedeva altresì la sospensione per almeno due anni del rimborso dei finanziamenti a medio-lungo termine ed un accordo con gli ex soci per il rimborso del debito in dieci anni a quote costanti (400K anno) della sorte capitale (4M) con un interesse del 2% annuo, senza alcun periodo di preammortamento.

Inoltre, le due società correlate, Alfa S.r.l. e Beta S.p.a., stavano considerando di definire gli acquisti del magazzino nel 2025 attraverso un contratto estimatorio ad un valore che si aggirava all'incirca in 12,2 M di euro, da cui Alfa S.r.l. avrebbe detratto il proprio credito verso Beta S.p.a sorto negli anni precedenti (2.7M). Per l'acquisto del magazzino da Beta S.p.a., Alfa S.r.l. prevedeva anche di contare su un incremento della disponibilità delle linee di breve a 1,5M (in fase di contrattazione alla data di presentazione del piano) e sull'ottenimento di un finanziamento con pegno rotativo sul magazzino per 4M di euro (anche questo in fase di ricerca alla data di presentazione del piano).

Complessivamente la manovra finanziaria, una volta detratti i flussi di cassa al servizio del rimborso del debito a medio-lungo termine, avrebbe generato nell'arco del piano una liquidità sufficiente al rispetto delle strategie di azione preventivate.

Tuttavia, l'esperto rileva come la fattibilità del piano è da intendersi subordinata ad una pluralità di circostanze la cui realizzazione dovrà essere maggiormente verificata, tra le quali: la disponibilità del ceto bancario a sostenere la società attraverso l'erogazione di nuova finanza, la possibilità di realizzare l'acquisto del magazzino di Beta S.p.a. (in particolare la previsione

dell'aumento dei margini che si prevede stante i bilanci non particolarmente floridi di Beta S.p.a.), nonché il mantenimento della forza lavoro anche a seguito dell'internalizzazione di alcune fasi. Dunque, il piano nel suo complesso non può escludere modifiche anche sostanziali.

Ciononostante, secondo l'esperto il percorso di composizione negoziata avviato dalla società Alfa S.r.l. presuppone la ragionevole perseguibilità del risanamento attraverso la prosecuzione dell'attività d'impresa, l'adozione di un nuovo modello di *business* e la sottoscrizione di accordi con taluni creditori. Ciò detto, ferma la necessità di verificare in maniera più approfondita nel corso delle trattative la concreta fattibilità delle *assumptions* sottostanti suscettibili di opportune modifiche, l'esperto conferma la funzionalità delle misure protettive.

A conferma della ragionevole perseguibilità del risanamento in data 21 febbraio l'esperto ha ricevuto dall' *advisor* della società il test pratico, di cui si riporta di seguito.

TEST PRATICO PER LA VERIFICA DELLA RAGIONEVOLE PERSEGUIBILITA' DEL RISANAMENTO			
L'entità del debito che deve essere ristrutturato			
debito scaduto	0,00 €	+	
(di cui relativo ad iscrizioni a ruolo)	0,00 €		Valore non utilizzato nel computo del TOTALE A
debito riscadenziato o oggetto di moratorie	1.582.000 €	+	
linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo	750.000 €	+	
rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni *(per le cooperative si tiene conto della probabile richiesta di rimborso del prestito sociale secondo le evidenze storiche non precedenti a tre anni)*	47.284 €	+	
investimenti relativi alle iniziative industriali che si intendono adottare	0,00 €	+	
ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti (immobili, partecipazioni, impianti e macchinario) o rami di azienda compatibili con il fabbisogno industriale	0 €	-	
nuovi conferimenti e finanziamenti, anche postergati, previsti	0 €	-	
stima dell'eventuale margine operativo netto negativo nel primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti	-0,00 €	-	
TOTALE A	2.379.284,21 €		
I flussi annui al servizio del debito			
stima del Margine Operativo Lordo prospettico normalizzato annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime	1.603.000,00 €		
investimenti di mantenimento annui a regime	0,00 €	-	
imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte	275.872,00 €	-	
TOTALE B	1.327.128,00 €		
Grado di difficoltà del risanamento (1)	**1,79**	**l'andamento corrente dell'impresa può essere sufficiente ad individuare il percorso di risanamento**	

Figura 4.6, Il test pratico della società Alfa S.r.l.

Il debito riscadenzato o oggetto di moratorie è relativo al rimborso, in linea capitale e interessi, di due quote del debito verso gli ex soci nonché degli interessi dovuti sulla nuova finanza. Il margine operativo lordo prospettico normalizzato corrisponde all'EBITDA previsto per l'anno 2026, come riportato dal piano, il quale risulta positivo come conseguenza della diversa struttura dei costi e dei ricavi stimati in base al nuovo modello di *business* che Alfa S.r.l. intende adottare. Inoltre, le imposte sul reddito sono stimate considerando l'EBIT complessivo dell'anno 2026 pari a 1.326.144 euro.

Il calcolo dell'indice del test pratico ha restituito un risultato pari a 1.79. tale valore, risultando ampiamente inferiore alla soglia critica convenzionalmente fissata tra 5 e 6, attesta che l'impresa necessita di un arco temporale di appena 1.8 anni di *cash flow* operativo per ripagare l'indebitamento ristrutturato, confermando in modo oggettivo la reversibilità della crisi e la piena sostenibilità del piano.

In conclusione, l'esito favorevole del test pratico e il parere sommariamente positivo espresso dall'esperto indipendente hanno consentito al tribunale di concedere le misure protettive per la durata di 120 giorni. Si sono così poste le premesse giuridiche ed operative per l'apertura del tavolo negoziale con il ceto creditorio, il cui andamento e le cui intese saranno analizzati nel paragrafo successivo.

4.5 LO SVILUPPO DELLE TRATTATIVE E LA RIMODULAZIONE DELLA STRATEGIA

In data 18 giugno 2025 Alfa S.r.l. ha depositato istanza per la proroga delle misure protettive, fornendo un dettagliato aggiornamento sullo stato del confronto negoziale. A seguito dell'udienza per la conferma delle misure si è registrata una riapertura delle interlocuzioni con gli ex soci, i quali hanno mostrato piena disponibilità a collaborare con gli organi sociali e con i consulenti al fine di individuare una soluzione condivisa per la definizione del proprio credito.

Sin dall'avvio del percorso di Composizione negoziata la società Alfa S.r.l. ha raccolto alcune manifestazioni di interesse da parte di potenziali investitori. In particolare, la società ha mantenuto i contatti con due di essi e fornito loro la documentazione richiesta al fine di permettere lo svolgimento delle necessarie attività di *due diligence*[508]. Ad esito di tali verifiche è emersa l'opportunità di concentrare gli sforzi su uno dei due potenziali investitori (specializzato in prodotti stagionati e freschi di carne suina) con cui si sono sviluppate le trattative, il quale ha ipotizzato un'operazione di investimento che, appare più strutturata e completa nel rispondere all'esigenza di Alfa S.r.l di trovare una definizione complessiva del proprio indebitamento. La scelta è stata operata sulla base di una valutazione condotta riguardo alla capacità dell'acquirente di garantire la continuità produttiva, di sostenere gli investimenti necessari, di assumere e mantenere gli impegni occupazionali, nonché di dare concreta esecuzione all'operazione concordata. I dati economico patrimoniali e finanziari dell'investitore mostrano parametri in linea con il settore di riferimento oltre che in grado di sostenere il fabbisogno finanziario derivante dall'acquisto.

Infatti, come già specificato in precedenza, il piano sommariamente commentato è stato in realtà un progetto di piano sviluppatosi analiticamente sulla base del prosieguo delle trattative avviate

[508] Cfr. la *due diligence* è il processo di indagine approfondita e di analisi critica condotto da un potenziale acquirente o investitore sui dati contabili, finanziari, patrimoniali, legali, fiscali ed operativi dell'azienda bersaglio (target), volto a verificare la veridicità delle informazioni fornite, identificare i passivi latenti o le aree di rischio ed esprimere una corretta valutazione del prezzo di acquisto.

con gli ex soci creditori e con le parti interessate. Le azioni individuate nel progetto di piano predisposto dalla società sono state rimodulate nel corso del percorso di Composizione negoziata, prevedendo il superamento dell'originaria impostazione a favore di una strutturata e completa operazione di cessione dell'azienda, preceduta da un contratto di affitto c.d. "ponte" in favore di un qualificato investitore del settore. Tale scelta è stata assunta al fine di rispondere all'esigenza della Alfa S.r.l. di pervenire a una definizione rapida, organica e complessiva del proprio indebitamento, preservando al contempo taluni profili essenziali di riorganizzazione aziendale già delineati nel piano originario. Fin da subito, la società ha infatti incontrato crescenti difficoltà nell'approvvigionamento di materie prime, in quanto molti fornitori hanno manifestato incertezze nel distinguere il percorso di composizione negoziata da una tradizionale procedura concorsuale. Tale circostanza, unita al generale scetticismo del mercato circa le possibilità di risanamento di aziende in stato di crisi, ha determinato significative criticità nella continuità dei rapporti commerciali e nella regolare prosecuzione dell'attività produttiva. A ciò si sono aggiunte difficoltà nell'approvvigionamento delle materie prime, dovute alla diffidenza dei fornitori verso un'impresa impegnata in un percorso di Composizione negoziata. Alfa S.r.l., infatti, preso atto delle crescenti difficoltà a proseguire regolarmente l'attività a causa della generale ritrosia delle controparti commerciali (in particolare della grande distribuzione organizzata "GDO") a mantenere rapporti con un'impresa in temporanea tensione finanziaria, ha ritenuto più opportuno perseguire l'obiettivo della continuità mediante un'operazione di "continuità indiretta", realizzabile attraverso la prosecuzione dell'attività da parte di un soggetto terzo, nel prioritario interesse dei creditori e dei dipendenti.

Risulta evidente che l'operazione di cessione riveste un ruolo di primaria importanza nella strutturazione da parte di Alfa S.r.l. di una proposta di manovra finanziaria adeguata.

In linea con quanto previsto nel progetto di piano, la società con il supporto dei propri *advisor,* si è prontamente attivata per reperire forme di finanziamento a supporto del rilancio della medesima. In particolare, l'attività svolta ha condotto a trattative avanzate con uno dei principali

operatori del settore finanziario attivo nell'ambito delle c.d. *special situations*[509], il quale ha manifestato la propria disponibilità a concedere una linea di credito factoring[510] utilizzabile a sostegno del capitale circolante e della continuità aziendale, nella forma tecnica del *pro solvendo* a notifica con l'utilizzo massimo fino all' importo di 2.000.000 euro (eventualmente anche in modalità *not notification*) a carattere rotativo, a valere su debitori di gradimento del finanziatore. Tale operazione permetterà alla società di ottenere liquidità immediata mediante lo smobilizzo di crediti, con conseguente beneficio per la prosecuzione dell'attività aziendale.

All'interno dell'istanza si è avuto modo di approfondire i rapporti tra Alfa S.r.l e Beta S.p.a. e, in particolare, quanto regolato dal contratto ai sensi del quale è disciplinata la vendita da Alfa a Beta di prodotto fresco, su cui Alfa S.r.l. svolge attività di baliatura e che poi riacquista da Beta S.p.a. una volta stagionato. Come già indicato, Alfa S.r.l. ha da tempo avviato interlocuzioni con Beta S.p.a. per una revisione dei termini e condizioni del contratto commerciale, per rendere gli stessi maggiormente compatibili con la contingente situazione di mercato e tenendo conto della situazione finanziaria della società. In particolare, l'obiettivo delle interlocuzioni è stato quello di individuare un meccanismo che, da un lato, consentisse ad Alfa S.r.l di acquistare il magazzino di proprietà di Beta S.p.a e nel contempo ridurre progressivamente il credito vantato verso quest'ultima e, dall'altro lato, consentisse a Beta S.p.a. di rimborsare, con i proventi della vendita, il debito verso un finanziatore istituzionale beneficiario di garanzia reale sul predetto magazzino.

---

[509] Cfr. Con il termine *special situations* si definiscono gli operatori finanziari e i fondi di investimento specializzati nell'erogazione di finanza d'urgenza o nella ristrutturazione di crediti verso imprese caratterizzate da temporaneo o reversibile stato di crisi o di illiquidità.

[510] Cfr. Il *factoring* è un contratto di gestione del credito in virtù del quale l'impresa cede i propri crediti commerciali a un operatore finanziario specializzato (*factor*), ottenendone la gestione e l'anticipazione della liquidità. Nella forma *pro solvendo*, la cedente garantisce la solvibilità dei debitori ceduti, assumendosi il rischio di rivalsa da parte del *factor* in caso di insolvenza finale. La clausola *not notification* prevede che la cessione avvenga senza immediata notifica formale ai debitori, preservando la continuità e la riservatezza delle relazioni commerciali, salvo attivazione della notifica in caso di eventi critici. Il carattere rotativo (*revolving*) indica un *plafond* riutilizzabile e dinamico: man mano che i crediti ceduti vengono incassati o estinti dai debitori, la capienza disponibile della linea si ripristina automaticamente, consentendo lo smobilizzo continuativo di nuovi crediti fino all'importo massimo concordato (nel caso di specie, pari a 2,0 milioni di euro).

Nei mesi successivi all'accesso al procedimento di composizione Alfa S.r.l. ha mantenuto i contatti con Beta S.p.a. e con i suoi *advisor* al fine di addivenire ad una revisione dei termini del contratto commerciale di soddisfazione di entrambe le parti.

A seguito dell'istanza di nomina dell'esperto, Alfa S.r.l. ha mantenuto costanti i rapporti con le proprie banche finanziatrici tramite diverse riunioni, anche con il supporto degli *advisor* della società, in occasione delle quali è stato chiarito ai finanziatori che le misure protettive richieste da Alfa S.r.l. sono selettive e circoscritte ai soli ex soci e che la società sta portando avanti le trattative con tutti i soggetti coinvolti nell'ambito del percorso di composizione negoziata, al fine di addivenire alla definizione di una proposta di manovra finanziaria e, nelle more, l'intenzione di Alfa S.r.l. di non alterare i rapporti correnti con gli istituti di credito.

In tali occasioni è stata rilevata la disponibilità delle banche finanziatrici a mantenere aperto il confronto con la società con spirito collaborativo, in attesa di comprendere gli sviluppi delle trattative.

Alla luce di quanto sopra esposto, l'esperto, in adempimento a quanto previsto dall'art. 21 CCII, ha costantemente monitorato l'evoluzione delle trattative e la condotta dell'imprenditore, verificando la coerenza delle scelte con le finalità del percorso di Composizione negoziata; ha quindi verificato la correttezza del processo, esaminando la documentazione societaria e svolgendo interlocuzioni con amministratori, consulenti e creditori.

Nel corso dell'attività, nonostante la massima collaborazione dei loro legali, l'esperto ha dovuto gestire continue e comprensibili pressioni da parte dei creditori ex soci, per i quali erano state attivate le misure protettive "selettive" ai sensi della normativa vigente, nonché sollecitazioni costanti da parte delle organizzazioni sindacali, preoccupate di ottenere rassicurazioni sulla continuità aziendale e sul mantenimento dei livelli occupazionali. Tali interlocuzioni hanno richiesto un delicato equilibrio tra le esigenze di tutela dei lavoratori e quelle di salvaguardia del valore economico dell'impresa.

A tal fine, in funzione del trasferimento dell'azienda, è stata espletata la procedura di consultazione sindacale ai sensi dell'art. 47, L. n. 428/1990, conclusasi in data 11 luglio 2025 mediante la sottoscrizione del verbale di esperita procedura in pari data.

L'affittuaria, parte non correlata della società, ha assunto integralmente il personale in forza alla data del 30 settembre 2025 (pari a n. 18 lavoratori), mantenendo inalterati i livelli retributivi e contrattuali

Inoltre, il socio unico di Alfa S.r.l., per il tramite degli organi sociali e dei propri consulenti, ha più volte ribadito di non essere in condizione di effettuare apporti finanziari (anche temporanei) in favore della propria controllata, né di procedere ad alcuna ricapitalizzazione, pur avendo sempre manifestato assoluta disponibilità a dismettere la partecipazione sociale in Alfa S.r.l ad un prezzo irrisorio pur di consentirne il risanamento.

Va da ultimo ricordato che l'attività dell'esperto si svolge in un contesto procedurale caratterizzato, come è noto, da tempi particolarmente rapidi, richiedendo interventi tempestivi per evitare il deterioramento del valore aziendale e la dispersione delle risorse produttive.

Ciò detto, l'istanza di proroga da atto dell'avanzata prosecuzione delle trattative con tutti i principali *stakeholder* della società. Secondo il parere dell'esperto, la richiesta è motivata in ragione dell'ingente perdita di valore del patrimonio realizzabile in caso di avvio di iniziative da parte degli ex soci in una situazione dove le trattative stanno procedendo positivamente e si delinea la possibilità concreta di portare a termine la cessione con il potenziale investitore per la regolazione della crisi.

Le eventuali iniziative degli ex soci vanificherebbero tutti gli sforzi profusi per preservare il bene capitale della continuità aziendale considerato che, in tal caso, non vi sarebbe altra prospettiva se non l'accesso ad una procedura concorsuale liquidatoria.

Ottenuto il parere favorevole dell'esperto, il tribunale proroga il termine delle misure per ulteriori sessanta giorni, fino al 20 agosto 2025.

Al termine delle attività di *due diligence* l'attuale progetto di risanamento poggia concretamente sull'effettiva definizione dell'operazione di acquisto del compendio di Alfa S.r.l., preceduto da un affitto c.d. "ponte". La complessa operazione è tale da motivare una richiesta di proroga dell'incarico, come sottoposta dalla società anche per consentire al tribunale di verificare il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente, ai sensi dell'art. 22, CCII.

La verifica dei presupposti di cui alla citata norma richiederebbe un ulteriore arco temporale per rispettarne modalità e tempi. Tuttavia, seppur complessa l'operazione di cessione resta la soluzione più rapida e concreta per poter salvaguardare i valori di Alfa S.r.l. e ottenere le provviste necessarie per il pagamento dei creditori.

Ciò detto l'esperto ritiene ragionevole che, pur nella complessità della soluzione della crisi, la tutela della continuità con salvaguardia dei posti di lavoro, degli interessi dei creditori e la massimizzazione del loro soddisfacimento possano trovare compimento con l'estensione del termine della composizione negoziata per ulteriori centottanta giorni.

La complessiva operazione condivisa con l'investitore prevede, oltre alla stipula del contratto d'affitto d'azienda e impegno all'acquisto della stessa, la stipula di un accordo tra l'investitore e gli ex soci ai sensi del quale questi ultimi acconsentono a rinunciare parzialmente al proprio credito nei confronti di Alfa S.r.l., che sarà riscadenzato e oggetto di accollo da parte dell'investitore con effetto liberatorio per Alfa S.r.l., quale componente dell'acquisto di azienda di quest'ultima.

In particolare, l'accordo con gli ex soci è un accordo individuale, accessorio, non esclusivo e non trasferibile, la cui efficacia resta subordinata all'esito della procedura competitiva, consentendo anche a terzi di strutturare offerte alternative economicamente equivalenti o migliorative. L'accordo intervenuto con gli ex soci costituisce quindi un'intesa accessoria e condizionata, funzionalmente collegata alla prospettata cessione dell'azienda, la cui efficacia resta subordinata all'esito della procedura competitiva eventualmente disposta. In assenza del perfezionamento della cessione, l'accordo è destinato a risolversi automaticamente.

Nel contesto dell'operazione, quale elemento essenziale ai fini del suo perfezionamento e contestualmente alla stipula del contratto di affitto di azienda con impegno di acquisto e dell'accordo con gli ex soci, l'investitore si impegna anche nella stipula di un contratto di somministrazione tra l'investitore, Beta S.p.a. e Alfa S.r.l stessa, avente ad oggetto il magazzino di proprietà di Beta S.p.a. e il magazzino di proprietà di Alfa S.r.l. La stipula di detto contratto sarà preceduta dalla sottoscrizione di un apposito *term sheet*[511] vincolante tra le parti, il quale definisce le intese raggiunte e stabilisce i termini per la successiva sottoscrizione del contratto sopra menzionato (nonché di un separato accordo di c.d. "*escrow*"[512] per il provvisorio deposito di parte del prezzo di acquisto delle merci da parte dell'investitore).

Nel contesto dell'operazione, Alfa S.r.l. e Beta S.p.a. hanno sottoscritto un accordo con il quale le stesse hanno regolato in via definitiva e tombale le reciproche poste di debito/credito derivanti dal contratto commerciale stipulato tra le stesse in data 13 marzo 2019, dal connesso contratto di baliaggio e da qualsivoglia altro rapporto intercorrente tra le stesse.

Infine, è altresì compresa la stipula di un accordo di distacco parziale in virtù del quale, in ragione delle esigenze tecnico-organizzative di Alfa S.r.l., è previsto che l'investitore, per il periodo di durata dell'affitto di azienda, fornisca un supporto temporaneo ad Alfa S.r.l. attraverso il distacco parziale di un lavoratore dipendente.

Complessivamente il contratto d'affitto con impegno di acquisto possiede una durata di sei mesi (rinnovabili per ulteriori sei mesi) dalla data di decorrenza fino alla data in cui l'azienda di Alfa S.r.l. sarà acquistata dall'investitore. Il canone iniziale è pari a 1.000 euro mensili (oltre IVA) per i primi sei mesi, che sarà incrementato a 2.000 mensili (oltre IVA) in caso di rinnovo dell'affitto.

---

[511] Cfr. Il *term sheet* è un documento negoziale di carattere preliminare che sintetizza i termini e le condizioni chiave (*key terms*) d'ordine economico, finanziario, giuridico e di *governance* relativi a un'operazione straordinaria o a un accordo commerciale complesso, costituendo la base vincolante o d'indirizzo per la successiva stesura dei contratti definitivi.

[512] Cfr. *L'escrow* indica un accordo negoziale in forza del quale una somma di denaro o un bene viene depositato presso un terzo indipendente, con l'incarico di consegnarlo al beneficiario solo al verificarsi di determinate condizioni sospensive pattuite dalle parti.

Ai sensi del contratto, l'investitore si impegna, subordinatamente all'emissione del provvedimento di autorizzazione ex art. 22 co. 1 lett. d), CCII da parte del tribunale, ad acquistare l'azienda di proprietà di Alfa S.r.l. per un corrispettivo da versare tramite:

- Accollo liberatorio per Alfa S.r.l. delle passività verso i dipendenti inclusi nel perimetro dell'azienda pari a 479.080,23 euro;
- Accollo liberatorio per Alfa S.r.l. di una porzione, pari a 2.000.000 di euro, del debito di quest'ultima verso gli ex soci creditori.

Gli ex soci si sono altresì impegnati a non azionare il proprio credito verso Alfa S.r.l. e la relativa garanzia ipotecaria sino alla data di cessione dell'azienda all'investitore (da cui consegue la decisione di Alfa S.r.l. di non chiedere un ulteriore proroga delle misure protettive "selettive").

Il trasferimento dell'azienda avviene "visto e piaciuto", ossia senza il rilascio da parte di Alfa S.r.l. di alcuna garanzia in relazione alla consistenza e al funzionamento dei beni facenti parte dell'azienda (ad eccezione delle sole garanzie circa l'assenza di gravami al momento del trasferimento, la piena proprietà e il possesso delle necessarie autorizzazioni per l'esercizio dell'attività di impresa);

Il contratto di affitto d'azienda e di impegno di acquisto prevede l'obbligo dell'investitore di confermare l'impegno ad acquisire l'azienda nella successiva gara, in linea con le tutele ex art. 22 CCII e con il riconoscimento di un eventuale penale pari a euro 600.000,00 in caso di mancata partecipazione della stessa alla procedura di selezione che il giudice dovesse indire.

Come riconosciuto anche dall'esperto nel suo parere, l'affitto dell'azienda e la successiva vendita della stessa in favore dell'investitore sono funzionali al migliore interesse dei creditori sociali, per la salvaguardia della continuità aziendale e la tutela dei livelli occupazionali. In particolare, infatti, la salvaguardia dell'azienda impone(va) che l'attività di impresa non si interrompesse e neanche subisse la perdita di importanti clienti per difficoltà, anche temporanee, di approvvigionamenti, pena la perdita dell'avviamento con la conseguente svalutazione dei valori aziendali.

La specificità del settore in cui opera la società – relativo alla lavorazione di carni fresche – impone il rispetto di stringenti prescrizioni previste dal sistema "*Hazard Analysis and Critical Control Points*" (HACCP), e non consente l'arresto, neanche temporaneo, del ciclo produttivo. Un'interruzione anche momentanea dell'attività determinerebbe non solo danni patrimoniali irreversibili, ma anche gravi ripercussioni di carattere ambientale e igienico-sanitario. In particolare, in assenza di una gestione continuativa dei cicli produttivi e dei correlati impianti di refrigerazione e smaltimento, si verificherebbero:

- Rischi igienico-sanitari, derivanti dal rapido deterioramento delle materie prime e dei prodotti semilavorati, con possibile sviluppo di agenti patogeni, proliferazione batterica e formazione di esalazioni nocive;
- Problemi ambientali, connessi all'accumulo di scarti organici e reflui non smaltiti, che possono generare infiltrazioni nei suoli, contaminazione delle acque e emissioni odorigene;
- Difficoltà nella gestione dei rifiuti speciali e sottoprodotti di origine animale, la cui manipolazione e conservazione richiedono continuità operativa e rispetto di rigorosi protocolli sanitari;
- Ripercussioni sull'igiene e sulla sicurezza dei locali di produzione, che, in assenza di costante manutenzione e sanificazione, possono divenire fonte di rischio biologico.

Tali circostanze impongono, anche in caso di sospensione temporanea dell'attività, l'adozione di tempestive misure di contenimento e di corretto smaltimento dei materiali deperibili, al fine di prevenire impatti negativi sull'ambiente e sulla salute della collettività. L'attuazione di tali interventi comporta, tuttavia, rilevanti oneri economici a carico della società.

Dunque, l'esperto riconosce che tali atti (l'affitto e la cessione), così come strutturati, sono funzionali alla conservazione dell'avviamento della società essendo l'affitto, propedeutico alla cessione, in grado di consentire la continuazione indiretta dell'attività senza pregiudicare gli interessi dei creditori. Ciò detto, con l'azienda al riparo dal rischio di interruzione dell'attività,

nelle more il tribunale potrà disporre ogni eventuale procedura competitiva ai sensi dell'art. 22, co. 1, lett. d), CCII con tutte le garanzie e le tutele per la continuazione dell'attività, l'esperto esprime il proprio assenso alla sottoscrizione ed esecuzione degli accordi descritti e in particolare all'affitto d'azienda.

Preliminarmente, si evidenzia che il contratto di affitto sottoscritto da Alfa S.r.l., come espressamente previsto all'art. 13 dello stesso, non comporta l'automatico trasferimento dell'azienda in capo all'affittuaria. In particolare, al comma 1 si legge: *"Subordinatamente all'emissione del provvedimento di autorizzazione ex art. 22, comma 1, lett. d) CCII per la concedente, la concedente si impegna irrevocabilmente a vendere e l'affittuaria si impegna irrevocabilmente ad acquistare l'azienda*". Inoltre, al comma 5 del medesimo articolo, si legge: *"l'affittuaria si impegna in via irrevocabile, a semplice richiesta scritta della concedente e/o dell'esperto, a confermare nell'ambito della procedura di selezione che sarà esperita ai fini dell'art. 22 comma 1, lett. d) CCII l'impegno ad acquistare l'azienda di cui al presente contratto"*.

È dunque già chiaramente previsto che la selezione dell'acquirente definitivo dell'azienda non sia ancora avvenuta, risultando subordinata alle determinazioni che il tribunale vorrà adottare.

In conclusione, l'evoluzione delle trattative all'interno del percorso di composizione negoziata ha consentito ad Alfa S.r.l. di superare un orizzonte di irreversibile dissesto e di evitare l'apertura della liquidazione giudiziale. Attraverso il passaggio alla continuità indiretta, la società ha salvaguardato i posti di lavoro, ha neutralizzato i rischi igienico-ambientali connessi al blocco della produzione e ha strutturato un'operazione di cessione competitiva capiente per soddisfare i creditori.

4.6 L'ITER AUTORIZZATIVO DELLA CESSIONE AZIENDALE E LA CONGRUITÀ DEL PREZZO

Tutti gli atti e gli accordi che compongono l'operazione sono protesi e condizionati all'acquisto dell'azienda da parte dell'investitore. In particolare, Alfa S.r.l. e l'investitore si sono reciprocamente impegnate ad addivenire alla stipula del contratto di cessione entro trenta giorni dalla data di emissione del provvedimento di autorizzazione del tribunale. Solo a seguito del perfezionamento di tale trasferimento gli altri accordi collegati acquisteranno piena efficacia, ferme le pattuizioni di immediata efficacia, tra le quali spiccano gli impegni di acquisto del magazzino. Risulta pertanto evidente la rilevanza centrale dell'autorizzazione ai fini della cessione con i benefici stabiliti dalla normativa vigente e del conseguente perfezionamento della complessiva operazione con la tutela della totalità della forza lavoro.

L'articolo 22 del CCII stabilisce la funzionalità degli atti alla continuità e alla miglior soddisfazione dei creditori rispetto allo scenario liquidatorio quali condizioni per il rilascio dell'autorizzazione giudiziale.

Quanto al primo profilo, il trasferimento costituisce un atto necessario alla salvaguardia del valore di Alfa S.r.l., che non dispone di risorse necessarie per prevenire autonomamente al risanamento. La cessione permetterebbe infatti di proseguire l'attività d'impresa in modo ininterrotto e di preservare le relazioni con i clienti scongiurando il rischio di eventuali interruzioni dell'attività che potrebbero intaccare sull'avviamento comportando una riduzione del relativo valore.

Parallelamente, lo scenario liquidatorio è stato elaborato al solo fine di rappresentare gli effetti economico-patrimoniali della monetizzazione degli *asset* residui rimasti in capo alla società successivamente alla cessione e non presuppone la cessazione dell'attività né l'accesso ad una procedura concorsuale. In particolare, lo scenario liquidatorio evidenzia esclusivamente le voci dell'attivo patrimoniale certe, liquide ed esigibili, determinate al netto delle immobilizzazioni e degli *asset* aziendali oggetto della cessione, in coerenza con il perimetro patrimoniale residuo della società.

In tale prospettiva, lo scenario liquidatorio assolve a una funzione meramente rappresentativa e comparativa, consentendo di apprezzare come, a seguito della cessione d'azienda, la liquidazione ordinata degli *asset* residui si inserisca in un contesto di progressiva normalizzazione dei rapporti con i creditori, evitando gli effetti dispersivi e le incertezze proprie di una procedura concorsuale. Ne consegue che la soluzione di continuità indiretta, integrata dalla liquidazione del patrimonio residuo, risulta coerente con le finalità dell'art. 22, CCII, in quanto consente di preservare il valore aziendale trasferito, assicurare la prosecuzione dell'attività produttiva e gestire in modo ordinato e prevedibile il soddisfacimento del ceto creditorio. Da ciò è intuibile come la cessione dell'azienda, inserita nel più ampio disegno di continuità indiretta già avviato, si configura come soluzione coerente con l'obiettivo di tutela della massa dei creditori, risultando preferibile, anche sotto il profilo del soddisfacimento del ceto creditorio, all'alternativa liquidatoria.

Come è noto, l'articolo 22 comma 1, lettera d) del CCII impone il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente nel caso in cui l'imprenditore, nel corso del percorso di composizione negoziata della crisi, intenda trasferire l'azienda o uno o più dei suoi rami senza gli effetti di cui all'art. 2560, co. 2, c.c.

Sin dall'introduzione dell'istituto la giurisprudenza di merito ha avuto modo di esprimersi in ordine al significato concreto della locuzione "*rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente*" (riportata nell'art. 22, CCII), riconoscendo il rispetto di tali principi anche in contesti di indagini di mercato deformalizzate[513]. In particolare, i giudici hanno osservato che l'art. 22 non impone forme specifiche e che tale libertà *"consente di parametrarle alla specificità del caso concreto e allo specifico settore di riferimento cui inserisce il compendio aziendale; sotto tale profilo possono acquisire specifica significatività ai fini della verifica*

[513] Cfr. Il principio di competitività "deformalizzato" o informale individua una modalità di ricerca dell'acquirente che, pur non seguendo le rigide scansioni del Codice di procedura civile o delle aste fallimentari classiche, garantisce la trasparenza, la tracciabilità e la contendibilità del bene attraverso sollecitazioni di mercato adeguate alla natura dell'attivo.

dell'effettività della sollecitazione del mercato anche pubblicità "mirate" allo specifico settore in cui opera l'azienda attraverso il contatto diretto dei principali competitors nel settore".[514]

Inoltre, è stato altresì osservato come il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente "*non significa necessità a tutti i costi del ricorso a una gara, seppur informale, ma [che] va correttamente interpretato come oggettiva e necessaria scelta del miglior offerente che può essere demandata allo stesso debitore sotto il controllo dell'esperto, purché si documenti oggettivamente la trasparenza del percorso di individuazione dell'offerente"*[515]

In data 8 ottobre 2025, con istanza ex art. 22, comma 1, lett. d), CCII, la società ha chiesto al tribunale, di essere autorizzata, in via principale, a cedere l'azienda in esecuzione degli impegni contenuti nel "contratto di affitto di azienda con impegno di acquisto", sopra richiamato, chiedendo altresì che la cessione fosse esente dagli effetti di cui all'art. 2560, co. 2, c.c. ai sensi e per gli effetti dell'art. 22, co. 1, lett. d), CCII, ritenendo integrati tutti i requisiti ivi previsti ed in particolare, il rispetto del principio di competitività, ovvero, in via subordinata, di procedere a ulteriori forme di pubblicità dell'operazione.

Nell'ambito del procedimento iscritto a ruolo, con decreto del 17 ottobre 2025, il giudice designato alla trattazione ha disposto la nomina dell'ausiliario[516] e ha convocato l'esperto per il giorno 21 ottobre 2025 al fine di ottenere informazioni sulla verifica della funzionalità dell'atto di cessione rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, nonché sull'osservanza delle formalità previste ai fini del rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente, come prescritto dall'art. 22, co. 1, lett. d), CCII e sul concreto piano operativo, al punto n. 12 del protocollo di conduzione della Composizione Negoziata di cui al Decreto del 21/03/2023. Per tale udienza, l'esperto ha depositato la "Relazione dell'esperto sulle

[514] Cfr. Tribunale ordinario di Milano, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 15225/2022, 20 luglio 2023.
[515] Cfr. Tribunale ordinario di Milano, Ordinanza relativa al procedimento iscritto al R.G. n. 2800/2025, 6 aprile 2025.
[516] L'ausiliario del giudice è un esperto stimatore o consulente tecnico nominato dal tribunale per coadiuvare, in tal caso l'esperto, nell'esame degli aspetti tecnici, economico-valutativi e finanziari dell'istanza di autorizzazione.

modalità di selezione "dell'acquirente" e sulla congruità del prezzo di acquisto dell'azienda" redatta il 20 ottobre 2025, confermando le attività espletate.

All'esito dell'udienza, il giudice designato, unitamente alla notifica del ricorso ai creditori da parte della società, ha invitato l'esperto di intesa con l'ausiliario a raccogliere ulteriori manifestazioni di interesse mediante idonea pubblicità per un periodo di trenta giorni, decorrente dalla pubblicazione, rimandandone la valutazione alla successiva udienza del 6 novembre 2025, rinviata al 13 novembre 2025 e differita poi al 13 gennaio 2026.

A tal fine, in data 6 novembre 2025 è stato predisposto e pubblicato "l'avviso per la raccolta di manifestazioni di interesse non vincolanti", finalizzato alla partecipazione ad un'eventuale successiva procedura competitiva per la vendita dell'azienda di proprietà della Società nell'ambito della Composizione Negoziata ex art. 22, CCII. L'avviso, che definiva puntualmente i requisiti formali e i termini per l'ammissibilità delle manifestazioni di interesse, è stato pubblicato sulla piattaforma telematica della Camera di Commercio, trasmesso agli operatori del settore che avevano già manifestato interesse e comunicato alle principali parti coinvolte nel procedimento. Al fine di assicurarne la massima diffusione, lo stesso è stato altresì divulgato tramite portali specializzati, quotidiani a diffusione nazionale e locale, nonché mediante invii diretti – anche a mezzo PEC – a numerosi operatori economici del settore, con il supporto di una società specializzata. È stata inoltre attivata, sotto la cura dell'esperto, una *data room* dedicata sul portale dei creditori per garantire un accesso paritetico alle informazioni rilevanti, accessibile previa richiesta di credenziali e sottoscrizione di apposito accordo di riservatezza.

All' "avviso per raccolta manifestazioni di interesse non vincolanti", del 6 novembre 2025, hanno risposto soltanto due operatori economici. Di questi, soltanto uno ha trasmesso in data 1° dicembre 2025 una formale manifestazione di interesse non vincolante, corredata dalla documentazione necessaria ad una valutazione preliminare.

Di intesa con l'ausiliario, al fine di consentire una corretta e tempestiva rappresentazione dello stato delle interlocuzioni in corso, stante anche l'imminente scadenza della Composizione

Negoziata (16.2.2026), l'esperto con PEC del 5 gennaio 2026, ha chiesto all'interessata di voler confermare l'impegno a voler partecipare alla eventuale successiva gara indetta all'esito dell'udienza del 13 gennaio 2026. Data fino alla quale non era ancora pervenuta alcuna formale risposta da parte di quest'ultima, come rappresentato nel "Parere dell'esperto ex art. 22 D.lgs 14/2019 sulla valutazione delle manifestazioni di interesse" reso per l'udienza del 13/01/2026.

Solo in data 2 febbraio 2026, la società, in relazione all'interesse manifestato in data 1/12/2025, essendo nel frattempo lo stesso venuto meno, comunicava formalmente ed a tutti gli effetti di rinunciare a partecipare ad eventuali future procedure competitive per la vendita dell'azienda; di tutto ciò si teneva immediatamente informato il tribunale.

L'evoluzione della vicenda dimostra come la verifica della competitività non è stata episodica né limitata a una singola fase procedimentale, ma si è sviluppata progressivamente nel tempo, attraverso una plurima e documentata esplorazione del mercato, avviata già in epoca antecedente alle pubblicazioni formalmente disposte dal tribunale e proseguita nel corso del percorso di risanamento avviato dalla società con il costante presidio dell'esperto.

L'esito delle pubblicazioni non ha evidenziato elementi di discontinuità rispetto al quadro già emerso nelle fasi precedenti, non essendo pervenute offerte vincolanti alternative o migliorative rispetto all'operazione attualmente in corso. Tale circostanza conferma che il mercato era stato già ampiamente sondato e che le pubblicazioni disposte dal tribunale hanno svolto una funzione di verifica e conferma ex post della contendibilità dell'azienda, senza far emergere nuovi operatori ulteriori rispetto a quelli già individuati.

Le considerazioni che precedono risultano, peraltro, coerenti con le conclusioni cui è pervenuto l'Ausiliario, il quale ha evidenziato come, nel caso di specie, la redazione di una perizia di stima non costituisse un presupposto indispensabile e come la verifica della congruità del prezzo potesse essere validamente condotta attraverso il confronto con il mercato e l'esito delle procedure di sollecitazione delle manifestazioni di interesse, dalle quali non sono emersi elementi idonei a porre in discussione l'impostazione seguita.

Il prezzo base di cessione è stato stabilito pari a euro 2.479.080,23 (oltre imposte di legge) e rappresenta il valore base d'asta alla quale l'affittuaria è tenuta a partecipare, pena l'applicazione della penale.

Si segnala, in ogni caso, che nell'individuazione dei criteri di selezione dell'assegnatario si è tenuto conto, oltre che del valore offerto dall'investitore anche delle intese e degli accordi ancillari raggiunti con gli altri stakeholders e dei relativi effetti in caso di aggiudicazione dell'azienda a un differente operatore.

Ad ogni modo, con riferimento alla congruità del prezzo di cessione indicato nel contratto di affitto d'azienda, va evidenziato che tale prezzo è il risultato di un'articolata e approfondita trattativa, condotta nell'ottica di salvaguardare il patrimonio sociale e tenendo conto della circostanza che un solo operatore economico ha manifestato un interesse concreto e tempestivo all'acquisizione. Tale circostanza è stata valutata anche in relazione ai rilevanti investimenti, di natura sia strutturale che organizzativa, necessari per assicurare la prosecuzione dell'attività produttiva e il mantenimento dei livelli occupazionali.

La determinazione del valore è stata influenzata dalle peculiari complessità valutative proprie delle imprese in crisi, caratterizzate da accentuata incertezza prospettica dei flussi, discontinuità gestionale e difficoltà nell'individuazione di parametri di confronto attendibili, come peraltro evidenziato dalla dottrina professionale di riferimento nel documento *"Valutazione delle aziende in crisi: criticità e spunti di riflessione*"[517]. In tali contesti, l'analisi valutativa non può che fondarsi su criteri prudenziali e su un apprezzamento complessivo delle condizioni operative e finanziarie dell'impresa, piuttosto che su stime teoriche fondate su assunzioni prospettiche prive di un adeguato riscontro nella concreta realtà aziendale. Infatti, anche in presenza di flussi finanziari negativi come quelli consuntivati, un prezzo di cessione che esprima un valore positivo deve

[517] Cfr. CNDCEC, "*Valutazione delle aziende in crisi: criticità e spunti di riflessione*", pubblicato in commercialisti.it, 6 agosto 2025.

ritenersi congruo, in quanto coerente con una valutazione improntata a criteri di prudenza e ragionevolezza economica.

In tale quadro, la prassi valutativa ha storicamente fatto ricorso a metodologie di tipo maggiormente conservativo, orientate alla dimostrabilità dei risultati, individuate prevalentemente nel metodo patrimoniale, nelle sue declinazioni semplice o complessa, nonché nel metodo misto patrimoniale-reddituale. Tali approcci, che costituiscono tuttora un valido orientamento di riferimento per la valutazione d'azienda in situazioni di crisi, risultano particolarmente appropriati nei casi in cui non sia possibile disporre di dati prospettici attendibili riferibili alla gestione futura dell'impresa cedente.

L'impiego di metodiche fondate sull'attualizzazione dei flussi finanziari, pur ritenuto dalla prassi professionale appropriato nei contesti di valutazione in ottica di continuità aziendale, presuppone infatti la disponibilità di un piano industriale e di dati previsionali attendibili riferibili al soggetto che proseguirà l'attività. Anche prescindendo dall'esatta individuazione della grandezza da attualizzare, appare evidente che, in condizioni di crisi, i tassi di attualizzazione devono riflettere un maggior rischio di insolvenza e, conseguentemente, conducono a una riduzione del valore economico complessivo dell'impresa. Nel caso di specie, la continuità dell'attività risulta affidata a un soggetto terzo, sicché la predisposizione di una valutazione basata sull'attualizzazione dei flussi della società cedente sarebbe risultata metodologicamente non corretta, in quanto fondata su ipotesi prospettiche non riconducibili alla futura gestione dell'azienda. Ne consegue che, pur nel quadro evolutivo delineato dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, che valorizza l'impiego di strumenti prospettici nei percorsi di risanamento, nel caso concreto, stante l'assenza di dati previsionali attendibili, peraltro riferibili alle capacità economiche e gestionali di soggetti terzi, la determinazione del valore ha dovuto necessariamente fondarsi su criteri coerenti con l'attuale struttura patrimoniale della società, privilegiando un metodo sostanziale e prudenziale fondato sull'effettiva esplorazione del mercato, sulla sollecitazione di manifestazioni di interesse e sul confronto concreto con operatori qualificati.

La determinazione del corrispettivo per la successiva cessione si è pertanto sviluppata in modo coerente e progressivo, tenendo conto non solo del valore economico del complesso aziendale, ma anche della necessità di definire in modo sostenibile e strutturato le principali passività gravanti sulla società. In tale prospettiva si colloca l'accordo già sottoscritto dall'attuale affittuaria con gli ex soci, titolari di una rilevante posizione creditoria, che ha previsto una riduzione concordata del credito originario e il relativo accollo liberatorio da parte del potenziale acquirente quale componente del corrispettivo di cessione. Tale accordo non costituisce un elemento estraneo o autonomo rispetto alla determinazione del prezzo, bensì una componente essenziale della complessiva operazione economica, idonea a incidere in modo significativo sulla struttura dell'indebitamento della società e, dunque, sul valore effettivo trasferito. La riduzione del debito e la liberazione della società da una passività di rilevante entità (oltre 4.000.000 di euro nominali) rappresentano, sotto il profilo sostanziale, un beneficio economico certo e immediatamente apprezzabile, pienamente assimilabile a una componente del prezzo, soprattutto in un contesto di crisi caratterizzato da incerta capacità di generazione di flussi finanziari.

La verifica della congruità del prezzo è stata condotta, quindi, tenendo conto delle condizioni proprie di un'impresa in crisi, della necessità di interventi tempestivi e della struttura complessiva dell'operazione, comprensiva delle modalità di regolazione del passivo, mediante accollo del debito verso i dipendenti e gli ex soci. In ogni caso, appare opportuno evidenziare che il valore di cessione individuato risulta di gran lunga superiore al patrimonio netto della società in base ai più recenti dati disponibili. Dalla situazione patrimoniale al 31 agosto 2025, redatta dall'*advisor* e trasmessa all'esperto il 26 settembre 2025, risulta che il patrimonio netto a tale data si è ulteriormente ridotto a euro 427.511, con una diminuzione di circa euro 900.000 rispetto al valore al 31 dicembre 2023.

In conclusione, sulla base delle analisi concordi dell'esperto e dell'ausiliario, l'operazione consentirebbe di perseguire un duplice obiettivo. Da un lato il risanamento dell'azienda che verrebbe inserita all'interno di un gruppo industriale operante lungo l'intera filiera del prodotto,

con conseguente rafforzamento della capacità competitiva e organizzativa. Dall'altro, la soddisfazione dei principali creditori con i quali è già stato raggiunto un accordo, mentre i creditori minori, di entità marginale, verrebbero integralmente soddisfatti con la liquidità generata dalla complessiva operazione.

In tale prospettiva, dunque, l'operazione è finalizzata a garantire la continuità aziendale e la conservazione di tutti i valori intrinseci ed estrinseci dell'azienda, intendendosi per tali non solo il complesso dei beni materiali e immateriali che la compongono, ma anche il patrimonio relazionale, organizzativo e di mercato che ne costituisce l'avviamento.

Non da ultimo, va considerato il ruolo socioeconomico che l'azienda riveste nel territorio di riferimento, quale fonte di occupazione, competenze e indotto economico locale, la cui tutela rappresenta un interesse non solo aziendale, ma anche collettivo.

4.7 LA FASE ESECUTIVA E IL PERFEZIONAMENTO DEL RISANAMENTO

Con decreto pronunciato in data 11 febbraio 2026, il tribunale ha accolto l'istanza presentata da Alfa S.r.l., autorizzando la cessione del compendio aziendale in favore dell'affittuario e disponendo l'espressa esenzione dell'acquirente dalla responsabilità solidale per i debiti pregressi ai sensi dell'art. 2560, secondo comma, c.c. Il provvedimento giudiziale ha sancito la positiva conclusione del percorso, confermando la piena congruità del corrispettivo d'acquisto e il rigoroso rispetto del principio di competitività nella selezione del contraente. Il decreto ha attestato l'efficacia dello strumento negoziale adottato e la solidità del progetto di risanamento industriale, nonché l'efficacia dell'opera di mediazione svolta dall'esperto, il quale ha garantito la continuità aziendale, la salvaguardia dell'avviamento e il mantenimento dei livelli occupazionali.

Alla luce della pronuncia favorevole, l'esperto ha ribadito la piena coerenza del percorso intrapreso rispetto alle finalità di superamento dello stato di squilibrio perseguite della Composizione Negoziata di cui agli artt. 12 e ss. CCII, riservandosi di depositare la relazione finale di cui all'art. 17, comma 8, CCII all'esito del formale trasferimento dell'azienda.

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 23, comma 1, lett. a), CCII, con il rilascio dell'autorizzazione e la successiva cessione d'azienda ha acquistato piena ed esecutiva efficacia l'accordo definito dalle parti interessate al risanamento. È stata così formalizzata, sempre ai sensi dell'art. 23 CCII, una soluzione idonea al superamento della situazione di cui all'articolo 12, comma 1, CCII e ad assicurare la continuità aziendale indiretta per un periodo non inferiore a due anni. Nonostante il trasferimento definitivo dell'azienda fosse destinato a perfezionarsi oltre la scadenza formale della Composizione Negoziata, l'operazione ha ricevuto il pieno avallo dell'esperto, il quale ha proseguito la propria attività di vigilanza riferendone periodicamente al tribunale e alla C.C.I.A.A. delle Marche mediante costante aggiornamento della Piattaforma Telematica.

Nel periodo successivo al provvedimento autorizzativo emesso dal tribunale, l'esperto ha continuato a seguire le attività preparatorie alla stipula dell'atto di cessione dell'azienda,

partecipando ad incontri con la società, i rispettivi consulenti, i professionisti tecnici incaricati delle verifiche ed il notaio incaricato della stipula.

Complessivamente è stato constatato l'impegno delle parti nel dare immediata attuazione all'operazione autorizzata e il flusso informativo complessivo ha consentito all'esperto di seguire con continuità le iniziative intraprese per il perfezionamento del trasferimento d'azienda.

Tuttavia, nel corso delle verifiche finalizzate alla stipula dell'atto è emersa una criticità di natura catastale e urbanistica relativa a uno dei due immobili oggetto di trasferimento. Tale circostanza, non riscontrata nell'ambito delle precedenti attività di *due diligence* condotte, è affiorata soltanto nei giorni immediatamente precedenti la data fissata per il rogito.

Nonostante l'ostacolo tecnico, la gestione operativa dell'impresa ha proseguito regolarmente in forza del contratto d'affitto, neutralizzando qualsiasi impatto negativo sulla produzione. Tuttavia, la problematica ha reso indispensabile lo svolgimento di ulteriori verifiche e attività di regolazione urbanistica che non hanno consentito la stipula dell'atto di cessione nei termini originariamente previsti dal provvedimento autorizzativo. I dati contabili aggiornati al 31 gennaio 2026 hanno confermato la piena tenuta finanziaria della gestione poiché risulta che la società ha continuato a far fronte regolarmente ai propri impegni correnti, provvedendo al regolare pagamento dei creditori. Tale circostanza ha consentito la salvaguardia dei valori economici e produttivi con garanzia della piena continuità operativa e occupazionale, in coerenza con le finalità proprie dello strumento di Composizione negoziata.

A seguito dell'emersione della criticità urbanistica-catastale, tutte le parti coinvolte si sono tempestivamente attivate conferendo incarichi a professionisti qualificati al fine di individuare le modalità di soluzione della problematica. Parallelamente i creditori ex soci hanno sottoscritto un accordo volto a prorogare fino al 30 giugno 2026 il termine originariamente previsto per il trasferimento d'azienda, dimostrando un approccio collaborativo e orientato alla risoluzione della problematica individuata. Tale differimento non ha alterato gli esiti della procedura competitiva o le condizioni contrattuali ed economiche dell'operazione già autorizzata dal tribunale ma ha

concesso il tempo strettamente necessario per l'espletamento di tutte le opportune verifiche per regolare la criticità rilevata, senza pregiudicare il percorso di composizione negoziata.

Nel rispetto del percorso già autorizzato dal Tribunale di Fermo e successivamente seguito anche attraverso l'attività di vigilanza svolta dall'esperto, ultimate le attività di regolarizzazione e rimossi gli ostacoli che avevano temporaneamente impedito il trasferimento dell'azienda, in data 30 giugno 2026 le parti hanno perfezionato il trasferimento dell'intero complesso aziendale mediante stipula dell'atto definitivo di cessione. Con la stipula dell'atto di cessione ha così trovato piena e definitiva attuazione la soluzione di risanamento individuata, con integrale esecuzione del programma negoziale e consolidamento degli effetti del percorso di risanamento condotto nell'ambito della Composizione negoziata, in esecuzione degli impegni assunti con il contratto di affitto d'azienda del 29 settembre 2025 e nei termini autorizzati dal Tribunale ai sensi dell'art. 22, comma 1, lett. d), CCII, con trasferimento dell'azienda in esenzione dagli effetti di cui all'art. 2560, secondo comma, cod. civ.

In conclusione, la vicenda negoziale ed esecutiva di Alfa S.r.l. si chiude con il pieno successo di tutte le direttive programmatiche prefissate. Attraverso il ricorso tempestivo alla composizione negoziata e la successiva virata verso la continuità indiretta, la società è riuscita a superare una crisi finanziaria profonda che ne minacciava la continuità operativa e l'esistenza stessa. L'operazione ha consentito di mettere in sicurezza l'intero compendio industriale all'interno di un gruppo esperto del settore, di tutelare i posti di lavoro senza alcuna dispersione di capitale umano e di abbattere in maniera sostanziale l'indebitamento pregresso mediante la ristrutturazione e l'accollo delle posizioni debitorie verso gli ex soci e i dipendenti. La capacità del sistema negoziale di assorbire e risolvere perfino le criticità tecniche dell'ultima ora evidenzia come la Composizione negoziata della crisi rappresenti uno strumento dinamico, flessibile ed estremamente efficace, capace di bilanciare la tutela della massa dei creditori con la salvaguardia dei valori produttivi e sociali dell'impresa.

CONCLUSIONE

Il percorso di ricerca condotto nel presente lavoro di tesi ha consentito di verificare come la profonda riforma del diritto della crisi d'impresa costituisca un volano fondamentale per il reale risanamento delle organizzazioni aziendali. L'analisi condotta ha dimostrato che la nuova disciplina non si limita a un mero riassetto procedurale, ma introduce una vera e propria nuova chiave di lettura della crisi: un fenomeno non più intenso come patologico e irreversibile, bensì come un processo degenerativo dinamico da intercettare precocemente attraverso adeguati assetti organizzativi e indicatori di allerta.

L'obiettivo primario dell'indagine è stato quello di comprendere come l'architettura del Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza renda concretamente perseguibile il tanto ricercato principio della continuità aziendale (*going concern*). Dal quadro normativo e dottrinale emerso nei primi capitoli si evince come gli istituti volti alla continuità, dalla convenzione di moratoria fino al concordato preventivo, siano stati strutturati per preservare il valore economico del complesso produttivo, tutelando al contempo il ceto creditorio e i livelli occupazionali meglio di quanto farebbe qualsiasi soluzione liquidatoria. In questo contesto, il piano di risanamento si conferma come il perno strategico e operativo imprescindibile, capace di tradurre le norme giuridiche in azioni manageriali e flussi finanziari prospettici sostenibili.

La validità di questo impianto teorico-normativo trova la sua dimostrazione nell'analisi del caso pratico affrontato. La vicenda aziendale esaminata ha messo in luce, in primo luogo, come la preventiva predisposizione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili abbia permesso all'impresa di valutare la situazione con estrema tempestività. Tale prontezza diagnostica si è rivelata fondamentale non solo per avviare per tempo il percorso di risanamento, ma anche per preservare un clima di fiducia e trasparenza con gli stakeholder, i quali, rassicurati da una gestione consapevole della crisi, si sono dimostrati pienamente disponibili a collaborare e a negoziare in favore dell'impresa.

In questo scenario, la composizione negoziata della crisi ha espresso straordinaria flessibilità operativa. L'utilizzo del piano di risanamento si è confermato uno strumento del tutto indispensabile; tuttavia, il punto di svolta del percorso è stato rappresentato dalla determinazione e dall'analisi dell'esperto indipendente. La sua valutazione sul piano si è rivelata decisiva per far prendere consapevolezza all'imprenditore che la precedente strategia aziendale non fosse più attuabile né sostenibile sul mercato. Di fronte a questo riscontro e all'evolversi delle trattative, l'impresa ha potuto rimodulare la propria linea strategica e riadattare il piano in itinere, senza pregiudicare gli interessi del ceto creditorio.

Questa spiccata dinamicità dell'istituto ha consentito di superare la rigidità dei tradizionali schemi concorsuali, dimostrando come il combinato disposto tra una diagnosi precoce garantita dagli assetti, il supporto critico dell'esperto e la rimodulazione flessibile del piano siano stati la vera chiave per raggiungere l'effettivo riequilibrio economico-finanziario e salvaguardare il *going concern.*

In conclusione, la riforma e i suoi strumenti di risanamento dimostrano che la tutela della continuità non è un mero postulato teorico ma un obiettivo ad oggi tangibile e raggiungibile. La capacità dell'impresa di sfruttare la flessibilità offerta dai nuovi istituti negoziali e declinarla in un piano strategico credibile rappresenta la vera garanzia per la salvaguardia del valore aziendale.

BIBLIOGRAFIA

MANUALI, SAGGI E DOCUMENTI

AFFARI DI BORSA, *Z-score: 5 indici per stabilire se la società è a rischio di fallimento*, in affaridiborsa.com.

AGENZIA DELLE ENTRATE, *Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni e integrazioni, recante il "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza". Inquadramento e approfondimento degli istituti. I nuovi istituti del Codice della crisi e dell'insolvenza (parte I), Circolare (bozza in consultazione*), in agenziaentrate.gov.it, 15 aprile 2026.

AMBROSINI, STEFANO, *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato*, in ilcaso.it, 15 ottobre 2019.

ANDREANI, GIULIO*, Le norme fiscali del terzo Decreto correttivo del codice della crisi*, in dirittodellacrisi.it, 1° agosto 2024.

ARATO, MARCO, *Le convenzioni di moratoria*, in dirittobancaemercatifinanziari.it, 1° giugno 2020.

ASSONIME, Circolare n. 27, 21 novembre 2022.

BASTIA, PAOLO, *La sostenibilità economica nel concordato in continuità aziendale*, in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 15 giugno 2023.

BASTIA, PAOLO, *Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*, Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, aprile 2022.

BONFATTI, SIDO, *La procedura di Composizione Negoziata per la soluzione della Crisi d'Impresa: funzione, natura, presupposti ed incentivi*, in dirittodellacrisi.it, 20 settembre 2023.

BORRA, MAURIZIO, *L'evoluzione della normativa sulla crisi d'impresa: dal fallimento al risanamento*, in altalex.com, 3 giugno 2025.

BORSA ITALIANA, *Guida al piano industriale*, pubblicato in borsaitaliana.it, luglio 2003.

BROGI, RAFFAELLA, *Convenzione di moratoria (art. 62 CCII): SOLUZIONE PROVVISORIA o CRISI PROVVISORIA?* in osservatorio-oci.org, 17 ottobre 2022.

BRUSA, LUIGI, Business plan, EGEA, Milano, 2016.

BUFFELLI, GIULIANO*, Riflessioni sulle interconnessioni che rilevano tra la disposizione di cui all'art. 2381, comma 5, c.c. e gli artt. 2086, comma 2, c.c. e l'art. 3 del D.Lgs. n. 83/2022*, in dirittodellacrisi.it, 26 luglio 2022.

CAMMARATA, RICCARDO, *Crisi d'impresa e concessione abusiva di credito*, in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 7 dicembre 2025.

CARLONI, DANIELA, & IANNACCONE, TOMMASO, *Il piano attestato di risanamento nel nuovo codice della crisi*, in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 4 agosto 2022.

CHIARI, MARIA EDVIGE, *La prioritaria rilevanza della continuità negli strumenti del Codice della crisi*, in dirittodellacrisi.it, 4 aprile 2023.

CNDCEC, *Assetti organizzativi, amministrativi e contabili: profili civilistici e aziendalistici,* in commercialisti.it, 7 luglio 2023.

CNDCEC, *Codice deontologico della professione*, in commercialisti.it, 21 marzo 2024.

CNDCEC, *Crisi d'impresa: gli indici dell'allerta*, in odcecpadova.it, 20 ottobre 2019.

CNDCEC, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione alla luce delle novità introdotte dal correttivo,* in commercialisti.it, 24 giugno 2025.

CNDCEC, *Linee guida alla redazione del business plan*, pubblicato in caravatipagani.it, 2011.

CNDCEC, *Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate,* in commercialisti.it, dicembre 2024.

CNDCEC, *Principi di attestazione dei piani di risanamento*, pubblicato in commercialisti.it, maggio 2024.

CNDCEC, *Principi per la redazione dei piani di risanamento*, pubblicato in fondazionenazionalecommercialisti.it, 26 maggio 2022

CNDCEC, *Valutazione delle aziende in crisi: criticità e spunti di riflessione*", pubblicato in commercialisti.it, 6 agosto 2025.

CONFORTO, MARCO, *I finanziamenti alle imprese in crisi e la prededuzione*, in dirittodellacrisi.it, 16 febbraio 2026.

COSTA, GIOVANNI, & GUBITTA, PAOLO, *Organizzazione aziendale. Mercati, gerarchie e convenzioni*, McGraw-Hill, Milano, 2008.

COZZI, GIANNI, & FERRERO, GIANCARLO, *Principi ed aspetti evolutivi del marketing aziendale*, Giappichelli, Torino, 2004.

CRIVELLI, ALBERTO, *Il garante pubblico e le misure cautelari e protettive nella composizione negoziata*, in dirittodellacrisi.it, 30 ottobre 2025.

DANOVI, ALESSANDRO, *Piano industriale e finanziario*, Wolters Kluwer Italia, Milano, 2022.

DANOVI, ALESSANDRO, & PANIZZA, ANDREA, *Piani di risanamento*, Wolters Kluwer Italia, Milano, dicembre 2025.

D'ATTORRE, GIACOMO*, Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Giappichelli, Torino, 2024.

ELIA, ANTONIO, *Il concordato preventivo nel Codice della crisi d'impresa: autonomia del debitore, controllo giudiziale e tutela della continuità aziendale*, in dirittodellacrisi.it, 2 dicembre 2025. (Nuovo)

FABIANI, MASSIMO, *Ruolo, funzioni e responsabilità dell'Esperto nella Composizione negoziata*, in dirittodellacrisi.it, 19 novembre 2024.

FALCONE, MICHELA, *Convenzione di moratoria e relatività del contratto*, in salvisjuribus.it, 25 novembre 2024.

FERRARI, MARCELLA, *Accordi di ristrutturazione dei debiti*, in altalex.com, 12 febbraio 2024.

FERRERO, GIANCARLO, *Marketing e creazione del valore*, Giappichelli, Torino, 2018.

FONDAZIONE NAZIONALE DI RICERCA DEI COMMERCIALISTI, *La continuità aziendale nella crisi di impresa,* a cura di Raffaele Marcello, in fondazionenazionalecommercialisti.it, 15 ottobre 2015.

GAMBI, LORENZO, *La ratio ed il funzionamento del test pratico per l'accesso al percorso di risanamento*, in dirittodellacrisi.it, 21 dicembre 2021.

GIACOSA, ELISA, & MAZZOLENI, ALBERTO, *La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta,* Giuffrè Editore, Milano, 2016.

GRIECO, FRANCESCO*, Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione alla luce delle novità introdotte dal correttivo*, in commercialisti.it, 24 giugno 2025.

GRIMALDI, CLAUDIO, *La Riforma Istituzionale tra Efficienza e Coesione: il Confronto Di Pietro-Scotto. Scicchitano,* in studiosicchitano.it, 26 febbraio 2026.

GUIOTTO, ALBERTO, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, in agfm.it, aprile 2019.

IFRS FOUNDATION, IASB. IAS 1: *Presentation of Financial Statements*, in ifrs.org.

IFRS FOUNDATION, IFRS 9: *Financial Instruments*, in ifrs.org.

IRRERA, MAURIZIO, & RIVA, PATRIZIA, *La convergenza tra le indicazioni del Codice della crisi e del D.L. 118/2021: is cash still king? DSCR e TDR a confronto*, in ilcaso.it, 20 ottobre 2021.

LAMBIN, JEAN-JACQUES, *Market-driven management. Marketing strategico e operativo*, McGraw-Hill, Milano, 2021.

MANCINELLI, SAVERIO, *Convenzione di moratoria estesa nel Codice della crisi*, in eutekne.it, 1° dicembre 2022.

MARCECA, SALVATORE, *La continuità aziendale e la sua pervasività nell'ordinamento civilistico italiano e dintorni: "Tutto ciò che è, è il risultato di ciò che abbiamo pensato*", in dirittodellacrisi.it, 7 maggio 2025.

MAZZOLA, PIETRO, *Il piano industriale - progettare e comunicare strategie d'impresa*, EGEA, Milano, 2003.

MEF - RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO, *Principio di Revisione Internazionale (ISA Italia) n. 315: L'identificazione e la valutazione dei rischi di errori significativi mediante la comprensione dell'impresa e del contesto in cui opera*, in revisionelegale.rgs.mef.gov.it.

MEF - RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO, *Principio di Revisione Internazionale (ISA Italia) n. 570: Continuità aziendale*, in revisionelegale.rgs.mef.gov.it.

MEOLI, MAURIZIO, *Revocabili gli amministratori che non curano gli assetti societari*, in eutekne.it, 29 giugno 2024.

MINISTERI DELLA GIUSTIZIA E DELLO SVILUPPO ECONOMICO, Decreto Dirigenziale, Sezione III, in ministerogiustizia.it.

ODCEC GENOVA, *Principio di Revisione Internazionale (ISA Italia) n. 570: Continuità aziendale*, in odcecge.it, 31 dicembre 2025.

ORGANISMO ITALIANO CONTABILITÀ, *OIC 1: I principali effetti della riforma del diritto societario sulla redazione del bilancio d'esercizio*, in fondazioneoic.eu.

ORGANISMO ITALIANO CONTABILITÀ, *OIC 5: Bilanci di liquidazione*, in fondazioneoic.eu.

ORGANISMO ITALIANO CONTABILITÀ, *OIC 11: Finalità e postulati del bilancio d'esercizio*, in fondazioneoic.eu.

ORGANISMO ITALIANO CONTABILITÀ, *OIC 15: Crediti*, in fondazioneoic.eu.

ORGANISMO ITALIANO CONTABILITÀ, *OIC 19: Debiti*, in fondazioneoic.eu.

ORGANISMO ITALIANO CONTABILITÀ, *OIC 29: Cambiamenti dei principi contabili*, in fondazioneoic.eu.

PACCHI, STEFANIA, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione dopo il decreto correttivo del 2024*, in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 17 settembre 2025.

PAOLUCCI, GUIDO, *Analisi di bilancio e finanziaria: Logica, finalità e modalità applicative*, Franco Angeli, Milano, 2021.

PARROTTA, ALESSANDRO, *La natura degli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in mementopiu.it, 7 giugno 2024.

PELLICELLI, GIORGIO, *Strategie d'impresa*, EGEA, Milano, 2019.

PEZZOLI, MARZIA, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, in lacortedeiconti.it, luglio 2017.

PICHOL, MAXIME, *Budget di cassa, guida alla gestione finanziaria 2026*, in agicap.com, 31 augusto 2024.

QUATTROCCHIO, M. LUCIANO, & BELLANDO, FEDERICA, *Continuità aziendale, crisi ed insolvenza, nella loro dimensione evolutiva e (spesso) degenerativa*, Giappichelli Editore, Torino, 2017.

RANALLI, RICCARDO, *Alcune riflessioni aziendalistiche sulla viability of the business della direttiva Insolvency, con particolare (ma non esclusivo) riguardo al concordato in continuità*, in dirittodellacrisi.it, 2 gennaio 2023.

RANALLI, RICCARDO, *I requisiti di un piano di risanamento e la sua costruzione*, in dirittodellacrisi.it, 28 aprile 2026.

RUSSOLILLO, PASQUALE, *Le soluzioni negoziali della crisi nuovo Codice della Crisi e le convenzioni di moratoria,* in dirittodellacrisi.it, 21 aprile 2021.

SANTANGELI, FABIO, *Il piano attestato di risanamento ex art. 56 D.lgs. n. 14/2019 a seguito del correttivo,* in dirittodellacrisi.it, 31 dicembre 2020.

SILLA, FLAVIA, *Accordi di ristrutturazione dei debiti e nomina del commissario giudiziale*, in mementopiu.it, 7 dicembre 2020.

SIRLEO, GIAMPIERO, *Il cram-down negli accordi di ristrutturazione dei debiti,* in mementopiu.it, 31 maggio 2024.

SOLLAZZO, VITTORIA, *L'impatto della composizione negoziata della crisi su erogazione e qualità del credito,* in dirittodellacrisi.it, 2 aprile 2024.

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

STRAMEZZI, FEDERICA, *Test pratico di risanamento: vantaggi, limiti e visione strategica*, in roedl.it, 18 settembre 2025.

VAIA, GIOVANNI, *La crisi d'impresa nella dottrina aziendale,* Franco Angeli, Milano, 2023.

VERNA, GIUSEPPE, *Strumenti per il nuovo assetto organizzativo delle società,* IPSOA-Wolters Kluwer, Milano, 2019.

GIURISPRUDENZA

CORTE DI CASSAZIONE

CORTE DI CASSAZIONE, *Sentenza 5 luglio 2016, n. 13719.*

CORTE DI CASSAZIONE, *Sentenza 18 gennaio 2018, n. 1182.*

CORTE DI CASSAZIONE, *Sentenza 8 febbraio 2019 (proc. n. 3778).*

CORTE DI CASSAZIONE, *Sentenza 8 maggio 2019, n. 12064.*

CORTE DI CASSAZIONE, *Sentenza 29 maggio 2019, n. 14713.*

CORTE DI CASSAZIONE, *Sentenza 11 giugno 2019, n. 15724*.

CORTE DI CASSAZIONE, *Sentenza 24 dicembre 2024, n. 34337.*

CORTE DI CASSAZIONE, *Ordinanza 10 dicembre 2025 (proc. n. 32158)*

GIURISPRUDENZA DI MERITO / TRIBUNALI

TRIBUNALE DI BERGAMO, *Ordinanza 24 febbraio 2022 (proc. R.G. 536/2022).*

TRIBUNALE DI BOLOGNA, *Ordinanza 23 maggio 2025 (proc. R.G. 4575/2025).*

TRIBUNALE DI BRESCIA, *Ordinanza 6 novembre 2024 (proc. V.G. 15096/2024).*

TRIBUNALE DI CAGLIARI, *Decreto 19 gennaio 2022 (proc. R.G. 188/2021).*

TRIBUNALE DI CATANIA, *Ordinanza 14 giugno 2022 (proc. R.G. 3013/2022).*

TRIBUNALE DI CATANIA, *Ordinanza 21 febbraio 2025 (proc. R.G. 32714/2025).*

TRIBUNALE DI CHIETI, *Ordinanza 10 ottobre 2024 (proc. R.G. 1486/2024).*

TRIBUNALE DI COMO, *Decreto 11 maggio 2026 (proc. R.G. 1190/2026).*

TRIBUNALE DI CROTONE, *Ordinanza 4 gennaio 2024 (proc. R.G. 39-1/2024).*

TRIBUNALE DI GELA, *Ordinanza 4 aprile 2024 (proc. V.G. 230/2024).*

TRIBUNALE DI MANTOVA, *Ordinanza 23 marzo 2023 (proc. R.G. 854/2023).*

TRIBUNALE DI MANTOVA, *Ordinanza 4 dicembre 2024 (proc. R.G. 5572/2024).*

TRIBUNALE DI MILANO, *Decreto 20 dicembre 2018, n. 12425.*

TRIBUNALE DI MILANO, *Ordinanza 24 febbraio 2022 (proc. R.G.V. 651/2022).*

TRIBUNALE DI MILANO, *Ordinanza 20 luglio 2023 (proc. R.G. 15225/2022).*

TRIBUNALE DI MILANO, *Sentenza 7 febbraio 2024 (proc. R.G. 3884/2022).*

TRIBUNALE DI MILANO, *Ordinanza 12 maggio 2024 (proc. R.G. 12332-sub 1/2023)*.

TRIBUNALE DI MILANO, *Ordinanza 6 aprile 2025 (proc. R.G. 2800/2025).*

TRIBUNALE DI MILANO, *Ordinanza 28 aprile 2025 (proc. R.G. 3334/2025).*

TRIBUNALE DI MODENA, *Ordinanza 26 dicembre 2022 (proc. R.G. 5853/2022).*

TRIBUNALE DI MONZA, *Decreto (proc. unitario n. 240-2/2024). (Nuovo)*

TRIBUNALE DI NOLA, *Ordinanza 23 gennaio 2025 (proc. R.G. 2717/2024).*

TRIBUNALE DI NOLA, *Ordinanza 15 maggio 2025 (proc. V.G. 877/2025).*

TRIBUNALE DI PARMA, *Ordinanza 30 luglio 2024 (proc. R.G.V.G. 903/2024*).

TRIBUNALE DI PERUGIA, *Ordinanza 15 luglio 2024 (proc. R.G. 5317/2024).*

TRIBUNALE DI REGGIO CALABRIA, *Sentenza 9 giugno 2023 (proc. R.G. 22/2022).*

TRIBUNALE DI REGGIO EMILIA, *Decreto 14 febbraio 2018 (proc. R.G. 7873/2016).*

TRIBUNALE DI TEMPIO PAUSANIA, *Decreto 14 febbraio 2023 (proc. R.G. n. 1966/2022). (Nuovo)*

TRIBUNALE DI TORRE ANNUNZIATA, *Ordinanza 24 gennaio 2024 (proc. R.G. 1635/2023).*

TRIBUNALE DI TRENTO, *Ordinanza 23 settembre 2022 (proc. R.G. 3591/2022).*

TRIBUNALE DI VERONA, *Ordinanza 10 marzo 2025 (proc. R.G. 1230/2025).*

TRIBUNALE DI VERONA, *Ordinanza 13 maggio 2025 (proc. R.G. 3245/2025).*

TRIBUNALE DI VERONA, *Decreto 11 dicembre 2025 (proc. R.G. 12941/2025).*

TRIBUNALE DI BRESCIA, *Sentenza 30 dicembre 2025 (proc. R.G. 115/2025).*