



PRESIDIUM DEBITORES

Organismi Di Composizione
Della Crisi Da Sovraindebitamento

Osservatorio Giurisprudenziale

— Nota di Approfondimento del 02 giugno 2026 —

IL DECRETO DIRETTORIALE 23 APRILE 2026 GUIDA PER MAGISTRATI, ESPERTI E PROFESSIONISTI DELLA CRISI

COMPOSIZIONE NEGOZIATA STRUMENTI DI REGOLAZIONE DELLA CRISI



Quaderni del Comitato Scientifico
della Rete Italia O.C.C. Presidium Debitores



Supporto ai
Professionisti e Federazioni



Studio E Ricerca
Sul Sovraindebitamento



Studio e Ricerca
Crisi d'Impresa

Il Decreto Direttoriale 23 aprile 2026: Guida per Magistrati, Esperti e Professionisti della Crisi

Un nuovo paradigma unitario per la gestione della crisi

Il Decreto Direttoriale del 23 aprile 2026 segna una svolta metodologica di profondo rilievo per il diritto della crisi d'impresa, superando la logica del mero aggiornamento tecnico per elevarsi a vero e proprio paradigma unitario. L'obiettivo del legislatore è chiaro: codificare le migliori pratiche aziendali all'interno delle coordinate del Codice della Crisi (CCII), offrendo a magistrati, esperti e advisor un linguaggio comune e rigoroso per valutare la sostenibilità dei piani di risanamento. Questo intervento incide in modo dirompente sulla Composizione Negoziata della Crisi (CNC), ridefinendo le regole del gioco sia nella fase delle trattative sia nel successivo vaglio giudiziale.

La ridefinizione del test pratico: da diagnosi a prognosi delle trattative

Il primo elemento di discontinuità riguarda il "test pratico" per la sostenibilità del debito. Il decreto ne chiarisce definitivamente la natura: non si tratta di uno strumento diagnostico volto ad accertare lo stato di crisi, bensì di un indice prognostico studiato per misurare ex ante la complessità del risanamento. Il calcolo, basato sul rapporto tra il debito da servire e i flussi finanziari annui, deve scattare una fotografia dell'azienda basata rigorosamente sull'andamento corrente, escludendo i benefici delle manovre future ancora in discussione.

Le soglie quantitative del test e le strategie negoziali

Il decreto dedica inoltre grande attenzione alla costruzione del piano industriale e finanziario. Particolarmente significativa è inoltre la centralità attribuita all'analisi delle cause della crisi. Il decreto mostra chiaramente di voler superare una prassi, talvolta diffusa, nella quale il piano si limitava ad illustrare una serie di misure finanziarie senza una reale comprensione delle ragioni che avevano determinato il deterioramento dell'impresa. Viene invece richiesto un percorso logico rigoroso: individuazione delle manifestazioni della crisi, analisi delle cause sottostanti, valutazione delle strategie adottate dai concorrenti e verifica della concreta capacità dell'impresa di adottare modelli organizzativi e commerciali alternativi. Ne deriva una valorizzazione senza precedenti dell'analisi del modello di business e della sostenibilità industriale del progetto di risanamento.

Il rigore matematico di cui si è fatto cenno offre indicazioni immediate per la strategia negoziale. Le proiezioni economiche non possono più essere formulate in modo intuitivo o generico, ma devono derivare da un percorso metodologico articolato che parte dalla stima dei ricavi, passa attraverso l'analisi dei costi, degli investimenti e delle iniziative industriali previste, e conduce infine alla determinazione dei flussi finanziari disponibili per il servizio del debito. In questa prospettiva assume notevole importanza l'obbligo di effettuare verifiche



di ragionevolezza e prove di resistenza, allo scopo di valutare l'impatto di possibili scenari avversi.

Se il coefficiente che emerge dal test è contenuto (fino a 3), l'advisor sa che la crisi è prevalentemente finanziaria e che la CNC può limitarsi a una rimodulazione delle scadenze o a un rifinanziamento. Quando il rapporto sale tra 3 e 5, la crisi investe il modello di business, imponendo all'esperto di guidare le trattative verso un piano industriale di forte discontinuità. Oltre la soglia di 5, lo scenario si fa severo: il solo margine operativo lordo non è più sufficiente e il professionista deve orientare le parti verso soluzioni liquidatorie o di cessione aziendale, come il concordato semplificato. Per il magistrato, questo indice rappresenta un prezioso parametro oggettivo per valutare, sin dalle prime battute, se confermare o meno le misure protettive richieste dall'imprenditore.

Adeguati assetti e pianificazione finanziaria della tesoreria

Parallelamente, il decreto eleva gli standard dei presidi organizzativi minimi legati agli adeguati assetti societari. Viene sancito l'obbligo di dotarsi di un piano di tesoreria con un orizzonte mobile di almeno 6 mesi (ridotto a 13 settimane per le realtà minori), strumento indispensabile per dimostrare la sostenibilità finanziaria durante le trattative. Per il tribunale, il rispetto della check-list particolareggiata allegata al decreto diventa il metro di giudizio per verificare se l'imprenditore abbia assolto ai doveri organizzativi imposti dall'articolo 2086 del Codice Civile. La mancanza di questi flussi informativi minimi legittima il magistrato a rigettare le istanze di protezione del patrimonio, stroncando sul nascere tentativi di utilizzo dilatorio della procedura.

Il valore di liquidazione giudiziale come benchmark di convenienza

Un altro fulcro del provvedimento è la determinazione del valore di liquidazione giudiziale, un benchmark concorsuale che nella CNC assume un'importanza cruciale per orientare il voto dei creditori e superare il test del no-creditor-worse-off. Il decreto impone ai professionisti di abbandonare le ottimistiche valutazioni di mercato in favore di criteri restrittivi tipici della liquidazione coatta. Dalle stime dell'attivo vanno obbligatoriamente espunti i costi della procedura, i tempi di realizzo calcolati tramite specifici tassi di attualizzazione, nonché gli oneri accessori come le spese di bonifica o il deprezzamento del magazzino. Ne emerge una nozione di valore liquidatorio fortemente ancorata alla concreta realtà concorsuale e destinata ad assumere un ruolo centrale nella verifica del rispetto dell'interesse dei creditori. In questo modo, l'esperto dispone di una base scientifica e non arbitraria per dimostrare ai creditori la convenienza della proposta di risanamento rispetto all'alternativa atomistica.

La tutela dei soci nel turnaround e la Relative Priority Rule

Sotto il profilo sistematico, una delle novità più rilevanti è certamente rappresentata dalla nuova Sezione II-bis, dedicata agli strumenti di regolazione della crisi e al valore riservato ai soci. Per la prima volta il Ministero fornisce indicazioni operative sulla determinazione del valore spettante ai soci nel concordato preventivo in continuità aziendale ai sensi dell'articolo 120-quater CCII. Il decreto chiarisce che il valore riservato ai soci deve essere determinato



sulla base del valore effettivo delle partecipazioni risultante dal piano omologato, al netto degli apporti effettuati dagli stessi soci per sostenere la ristrutturazione. Ancora più significativa è l'indicazione metodologica secondo cui il valore effettivo deve essere calcolato attraverso tecniche assimilabili a quelle utilizzate per la determinazione del valore d'uso aziendale, basate sull'attualizzazione dei flussi finanziari futuri. Si tratta di un passaggio destinato ad incidere profondamente sul dibattito dottrinale e giurisprudenziale in materia di absolute priority rule e relative priority rule.

Lo statuto di indipendenza e incompatibilità dell'esperto

Infine, il decreto ridisegna lo statuto operativo dell'esperto indipendente e i suoi riflessi sulle decisioni del giudice. Vengono inasprite le regole sull'indipendenza attraverso un rigido black-out period: l'esperto non deve aver avuto rapporti con il debitore nei 5 anni precedenti la nomina e non potrà assumerne nei 2 anni successivi. Inoltre, per preservare il dovere di riservatezza, si esplicita l'inopportunità di una sua successiva nomina come commissario o curatore qualora l'impresa scivoli verso altre procedure concorsuali.

Vigilanza sulla gestione, potere di dissenso e finanza di gruppo

Durante le trattative, l'esperto è chiamato a un monitoraggio attivo sulla gestione: pur restando la direzione aziendale in mano all'imprenditore, gli atti di straordinaria amministrazione non coerenti con le trattative devono essergli segnalati. Se l'esperto intravede un pregiudizio per i creditori, ha il dovere di iscrivere il proprio dissenso formale nel Registro delle Imprese, fornendo al magistrato un immediato trigger informativo per la revoca delle misure protettive. Di contro, se l'esperto non dissente, i finanziamenti erogati dai soci o dalle società del gruppo durante la CNC vengono blindati e legalmente esonerati dalla postergazione, offrendo ai professionisti una formidabile leva di finanza d'urgenza.

La "continuità efficiente" nel vaglio giudiziale della finanza prededucibile

In ultima analisi, quando il magistrato è chiamato ad autorizzare nuova finanza prededucibile o a confermare i blocchi delle azioni esecutive, la relazione dell'esperto farà fede su un principio cardine introdotto dal decreto: quello della "continuità efficiente". Non basta più che l'azienda rimanga in vita; occorre dimostrare che la prosecuzione dell'attività eviti danni irreparabili e sia capace di generare un margine operativo positivo, tutelando attivamente la garanzia patrimoniale dei creditori.

Valutazioni di sintesi

Il Decreto Direttoriale del 23 aprile 2026 rappresenta un intervento di grande rilievo sistematico nell'ambito del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Sebbene formalmente si presenti come aggiornamento degli strumenti operativi della composizione negoziata, il suo contenuto va ben oltre tale ambito, assumendo il ruolo di vera e propria guida metodologica per la predisposizione, l'analisi e la valutazione dei piani di risanamento in tutti gli strumenti di regolazione della crisi.



L'impressione che emerge dalla lettura del provvedimento è quella di un progressivo passaggio da una cultura prevalentemente giuridica della crisi ad una cultura integrata, nella quale l'analisi economico-aziendale, industriale e finanziaria diventa elemento imprescindibile del giudizio sulla fattibilità e sulla sostenibilità delle soluzioni proposte.

In pratica, il Decreto Direttoriale del 23 aprile 2026 sembra destinato a svolgere una funzione analoga a quella che, in altri ordinamenti, è svolta dalle linee guida professionali in materia di restructuring. Pur non introducendo nuove norme di rango legislativo, esso fornisce infatti criteri interpretativi e metodologici che con ogni probabilità influenzeranno in modo significativo l'attività degli attestatori, le valutazioni degli esperti della composizione negoziata, le relazioni dei commissari giudiziali e, soprattutto, il controllo esercitato dai tribunali sulla fattibilità dei piani e sulla correttezza delle operazioni di ristrutturazione.

In questa prospettiva il decreto può essere letto come un tentativo di costruire uno standard tecnico condiviso per la gestione della crisi d'impresa, capace di ridurre l'eterogeneità delle prassi applicative e di favorire un linguaggio comune tra imprese, professionisti, creditori e autorità giudiziarie. Esso rappresenta quindi non soltanto un aggiornamento operativo della composizione negoziata, ma un tassello importante nel processo di maturazione del sistema italiano della ristrutturazione preventiva.

Il Comitato Scientifico Presidium Debitores

