



I QUADERNI
DEL
COMITATO SCIENTIFICO
PRESIDIUM DEBITORES



Osservatorio Giurisprudenziale

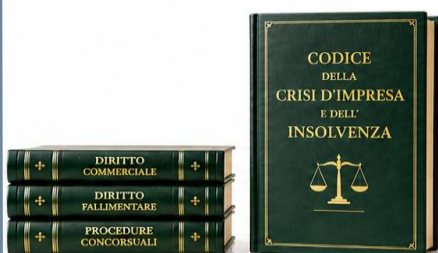
Nota d'Autore

del 28 ottobre 2026

Dott. Stanislao De Matteis

Sostituto Procuratore Generale della Corte di Cassazione

«Misure protettive, misure cautelari e governo della continuità aziendale nella composizione negoziata della crisi»



CODICE
DELLA
CRISI D'IMPRESA
E DELL'
INSOLVENZA
D.LGS. 12 GENNAIO 2019, N. 14
TESTO VIGENTE



DESTINATARI

Professionisti della crisi d'impresa e dell'insolvenza

- Gestori della crisi
- Curatori
- Advisor
- Avvocati
- Liquidatori giudiziali
- Componenti O.C.C.
- Commercialisti

Sommario

1. Oggetto e impostazione.
2. Le misure tra tutela delle trattative e tutela della continuità.
3. Il presupposto oggettivo: crisi, «probabilità di crisi» e insolvenza.
4. Le declinazioni della continuità aziendale e il limite dell'identità dell'attività.
5. Le traiettorie della continuità e i criteri di contenimento. –
6. Le operazioni straordinarie.
7. La cessione d'azienda autorizzata ex art. 22: funzione ed effetti.
8. Il controllo giudiziale sulla cessione.
9. L'esenzione dai debiti pregressi e la tutela della *par condicio*.
10. I destinatari delle misure e i limiti dell'intervento giudiziale.
11. Le misure cautelari a contenuto atipico.
12. La funzionalizzazione della gestione all'interesse dei creditori (art. 21).
13. La disciplina degli atti compiuti in pendenza delle trattative: oneri e agevolazioni.
14. Concorsualità parziale e ruolo del giudice.
15. Conclusioni.



1. Oggetto e impostazione

La presente relazione esamina il rapporto tra misure protettive, misure cautelari e governo della continuità aziendale nella composizione negoziata della crisi.

I tre profili sono trattati non come ambiti distinti, ma come aspetti di un medesimo problema: le misure costituiscono lo strumento attraverso il quale l'ordinamento individua, nella fase che precede l'accesso agli strumenti di regolazione, quale continuità debba essere salvaguardata e a chi ne spetti il governo; correlativamente, la legittimità e l'ampiezza delle misure possono essere valutate soltanto in relazione al progetto di continuità cui sono preordinate.

L'esame assume particolare rilievo a seguito del d.lgs. n. 136/2024 (c.d. correttivo-ter), che ha aperto la composizione negoziata anche all'impresa insolvente, modificandone la funzione: da percorso di avvicinamento agli strumenti di regolazione a percorso con essi concorrente (1).

In questa prospettiva le misure non hanno più carattere provvisorio e marginale, ma delimitano il contesto giuridico entro il quale la crisi viene gestita.

2. Le misure tra tutela delle trattative della continuità

Un orientamento della giurisprudenza di merito afferma che, in assenza di un'espressa previsione legislativa, la misura cautelare non può imporre un *facere* che instauri una relazione giuridica con la controparte coinvolta nelle trattative e deve, in ogni caso, risultare funzionale alla tutela delle trattative «e non alla continuità e prosecuzione dell'attività imprenditoriale»(2).

Tale impostazione trova un appiglio testuale nell'art. 19, comma 6(3), e circoscrive l'intervento del giudice alla protezione del negoziato, escludendo che esso possa tradursi in uno strumento di gestione dell'impresa.

L'alternativa tra tutela delle trattative e tutela della continuità non appare tuttavia persuasiva. Il presupposto oggettivo dell'istituto è il «ragionevolmente perseguibile [...] risanamento dell'impresa» (art. 12, comma 1); ne consegue che l'oggetto delle trattative è un progetto di continuità e che le trattative stesse sono il mezzo per conseguire una soluzione diretta al recupero dell'impresa.

L'autonomia negoziale dell'imprenditore non è separabile dalla visione strategica dell'impresa, sicché una composizione limitata alla sola tutela delle trattative, e indifferente alla gestione di lungo periodo, risulterebbe in contrasto con la *ratio* dell'istituto e con l'impianto complessivo del codice(4).

(1) In questo senso, L. PISANI, *Presupposti della composizione negoziata e risanamento dell'impresa*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2026, § 1 e § 4, cui si rinvia anche per i dati dell'Osservatorio Unioncamere.

(2) Così Trib. Modena, 26 dicembre 2022, e Trib. Napoli, Sez. VII civ., 17 gennaio 2025 (in dirittodellacrisi.it). Per un'ampia e critica ricognizione dell'indirizzo, G. LAZOPPINA, *Composizione negoziata, operazioni straordinarie e i limiti all'autonomia negoziale dell'imprenditore*, in dirittodellacrisi.it, 14 aprile 2026.

(3) Il riferimento è all'art. 19, comma 6, ove si prevede la revoca delle misure che non soddisfano l'obiettivo di assicurare il buon esito delle trattative.

(4) Cfr. G. LAZOPPINA, *op. cit.*

Ciò non comporta che le misure possano perseguire qualsiasi finalità.

Il criterio corretto è quello della funzionalizzazione al risanamento: criterio più ampio della formula «tutela delle trattative», in quanto comprende la continuità, e al tempo stesso più rigoroso, in quanto esclude quanto non serve a un recupero concretamente perseguibile.

Le misure proteggono le trattative nei limiti in cui queste sono preordinate a un progetto di continuità fattibile; ove tale progetto sia manifestamente implausibile, le misure vengono meno perché manca una continuità da proteggere.

Il dato normativo conferma che la protezione si estende alla sostanza della continuità aziendale e non al solo negoziato.

Il correttivo-ter ha esteso la nozione di misura protettiva alle «condotte» dei creditori e ha introdotto, all'art. 18, comma 5, una moratoria unilaterale, precludendo ai destinatari di rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti, di provocarne la risoluzione o di modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori.

Oggetto di tutela è, dunque, la prosecuzione dei rapporti d'impresa.

3. Il presupposto oggettivo: crisi, « probabilità di crisi » e insolvenza

Se le misure sono preordinate a un progetto di continuità che presuppone un risanamento ragionevolmente perseguibile, occorre verificare la consistenza del presupposto di accesso.

L'art. 12 richiama tre condizioni: la crisi, l'insolvenza e la «probabilità di crisi», comunemente definita pre-crisi.

Quest'ultima, a un esame più approfondito, risulta priva di autonomia.

Sul piano temporale una fase antecedente alla crisi esiste, ma non è possibile individuarne il momento iniziale, sicché essa si confonde con la fase fisiologica dell'attività d'impresa. I dati normativi a favore della sua autonomia sono due e non decisivi (artt. 12, comma 1, e 25-*quater*, comma 1); quelli contrari sono più numerosi: le rubriche del Titolo II, del Capo I e dell'art. 12 si riferiscono unicamente alla «crisi»; la norma definitoria (art. 2) contempla la crisi e l'insolvenza, non la pre-crisi; la direttiva (UE) 2019/1023 collega l'intervento alla probabilità di insolvenza, non a una fase anteriore alla crisi⁽⁵⁾.

Vi è inoltre un rilievo di ordine logico.

Se la crisi è la probabilità dell'insolvenza (art. 2, comma 1, lett. a) e la pre-crisi è la probabilità della crisi, quest'ultima diviene la probabilità della probabilità dell'insolvenza: grandezza non calcolabile, poiché una probabilità non è un evento incerto, ma un valore numerico.

Anche ammettendone il calcolo, il risultato sarebbe incoerente: alla crisi corrisponderebbe una probabilità di insolvenza superiore al 50 per cento, alla pre-crisi una probabilità superiore al 25 per cento, cioè una probabilità inferiore, laddove l'insieme «pre- crisi» dovrebbe semmai includere quello «crisi».

(5) Per la tesi dell'esistenza solo formale della «probabilità di crisi», assorbita tra la fase fisiologica dell'impresa e la crisi, e per la ricognizione dei dati normativi a favore e, in numero maggiore, contrari, cfr. N. ROCCO DI TORREPADULA, Esiste davvero la pre-crisi? (Composizione negoziata ridotta e composizione negoziata ordinaria), in Il diritto fallimentare e delle società commerciali, 3-4/2025, §§ 1-2 e 7.

Sul piano empirico, un'impresa con tre probabilità su quattro di non incorrere nel dissesto si colloca ancora nella fase fisiologica della propria attività. Alla medesima conclusione si perviene muovendo dalla disciplina della gestione, rilevando che l'art. 21, comma 1, si riferisce soltanto alla crisi e all'insolvenza, senza menzionare la «probabilità di crisi» dell'art. 12(6).

La ricostruzione più convincente muove proprio dalla disciplina della gestione.

L'art. 2 riferisce la crisi e l'insolvenza a situazioni «manifeste» – manifestate dall'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici o da inadempimenti e altri fatti esteriori – e, come tali, accertabili in sede giudiziale al momento dell'accesso agli strumenti di regolazione. Nella composizione, invece, tali situazioni non sono oggetto di accertamento giudiziale, ma soltanto di verifica da parte dell'esperto (art. 17, comma 5).

La «probabilità» di cui all'art. 12 va quindi intesa in senso attuale e conoscitivo, come situazione la cui sussistenza è allo stato soltanto verosimile; la «probabilità» che qualifica la crisi ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. a, ha invece natura prospettica e reale, e designa una situazione sussistente e distinta dall'insolvenza.

Ne consegue che l'art. 12, nella formulazione vigente, legittima all'istanza l'imprenditore in crisi o insolvente non soltanto quando tali condizioni siano manifeste, ma anche quando siano soltanto probabili perché non ancora esteriorizzate. La pre-crisi, pertanto, coincide con la crisi (o con l'insolvenza) non ancora manifestatasi e non costituisce una condizione autonoma(7).

Da tale ricostruzione deriva una conseguenza rilevante ai fini della presente indagine.

Poiché la pre-crisi non produce effetti né sull'impresa né sui terzi e opera soltanto come condizione di accesso, si possono distinguere due modelli di composizione: una composizione «ridotta», che si colloca nella fase fisiologica e si esaurisce nell'avvio delle trattative, senza gli strumenti di tutela; e una composizione «ordinaria», che si svolge nella fase patologica – crisi o insolvenza – e comprende le misure protettive e cautelari, le agevolazioni e la disciplina della gestione di cui all'art. 21. Le misure, le esenzioni e la funzionalizzazione della gestione presuppongono dunque la crisi o l'insolvenza.

Il rilievo è significativo in quanto l'accesso è rimesso all'iniziativa dell'imprenditore, che attesta la propria condizione senza un vaglio preliminare, a differenza di quanto avviene in Francia, ove interviene il presidente del tribunale, o in Spagna, ove la probabilità d'insolvenza deve essere obiettivamente prevedibile.

Ne deriva il rischio che la composizione sia utilizzata in modo abusivo a danno dei creditori.

Qualora essa sia avviata da un'impresa che non versa in crisi, i creditori possono eccepire il difetto del presupposto nel corso delle trattative – anche rifiutando di parteciparvi – nonché in sede di misure protettive, di transazione fiscale e di concordato semplificato, non essendo giustificato che sopportino sacrifici a beneficio di un'impresa che non necessita di risanamento(8).

(6)In questo senso, v. N. ROCCO DI TORREPADULA, *op. cit.*, § 5. Alla medesima impossibilità logica di distinguere la probabilità di un evento dalla probabilità della probabilità del medesimo evento perviene G. FERRI jr, *La gestione dell'impresa nella composizione negoziata della crisi*, *ivi*, § 3; entrambi richiamano E. LA MARCA e G. MEO.

(7)Sulla distinzione tra la «probabilità» dell'art. 12, comma 1, in senso attuale e conoscitivo (situazione soltanto verosimile), e la «probabilità» che qualifica la crisi ex art. 2, comma 1, lett. a, in senso prospettico e reale (situazione sicuramente sussistente e diversa dall'insolvenza), nonché sul difetto, nella composizione, di un accertamento giudiziale, sostituito dalla mera verifica dell'esperto (art. 17, comma 5), G. FERRI jr, *op. cit.*, § 3, che richiama D. SEMEGHINI, *Il presupposto oggettivo*, e A. ROSSI, *Il presupposto oggettivo, tra crisi dell'imprenditore e risanamento dell'impresa*, in *Il Fall.*, 2021, p. 1501 ss.

4. Le declinazioni della continuità aziendale e il limite dell'identità dell'attività

Occorre poi stabilire quale continuità sia oggetto di protezione. La nozione presenta significati molteplici: continuità diretta, indiretta, parziale, «quiescente», funzionale alla liquidazione, «eventuale».

Nella composizione la continuità può essere diretta, se l'attività prosegue in capo al medesimo imprenditore, o indiretta, mediante la cessione dell'azienda ai sensi dell'art. 22, comma 1, lett. *d*; può essere anche soltanto parziale, quando alcuni beni siano liquidati per sostenere il recupero del complesso residuo, purché i beni conservati restino idonei a essere organizzati per la prosecuzione, ancorché ridimensionata, dell'attività(9).

La continuità presupposta dal «risanamento dell'impresa» (art. 12) incontra tuttavia un limite sostanziale: essa consiste nella prosecuzione, diretta o indiretta, dell'attività preesistente e non nell'avvio di un'attività nuova e diversa.

La Corte di cassazione ha affermato che la continuità presuppone che l'attività pregressa, pur potendo subire un ridimensionamento quantitativo, prosegua con le caratteristiche già assunte e conservi la propria identità qualitativa, «senza essere completamente destrutturata e sostituita con un'attività di impresa altra e differente»(10).

Il governo della continuità tutelato dalle misure trova dunque un limite nell'identità qualitativa dell'impresa.

Ne deriva una tensione sistematica. Da un lato, il «risanamento dell'impresa» è contrapposto, nell'impianto del codice, alla liquidazione; secondo l'orientamento prevalente, la composizione meramente liquidatoria, priva anche di continuità indiretta, è inammissibile, e la prospettiva liquidatoria costituisce una soluzione residuale, cui si accede tramite il concordato semplificato soltanto dopo che sia emersa la non risanabilità dell'impresa(11).

Dall'altro lato, va distinto il risanamento dell'impresa, in senso stretto, che presuppone la continuità, dal risanamento della sola esposizione debitoria, in senso lato, conseguibile anche in via liquidatoria. La distinzione incide direttamente sulle misure, che non possono essere concesse a tutela di trattative orientate esclusivamente alla liquidazione atomistica dei beni, mancando in tal caso un risanamento dell'impresa da proteggere.

(8)Per questi rilievi, cfr. N. ROCCO DI TORREPADULA, *op. cit.*, §§ 6-8; *ivi*, § 8, anche per la reazione opponibile dai creditori dinanzi a un'apertura in assenza di crisi.

(9)Amplius, v. S. AMBROSINI, *La continuità aziendale nel codice della crisi: casi di «consustanzialità» e declinazioni di un concetto polisenso*, in *ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it*, 21 dicembre 2025, §§ 2-4.

(10)Cass., 8 gennaio 2025, n. 348.

(11)Sulla distinzione tra «risanamento dell'impresa» (in senso stretto, che postula la continuità diretta o indiretta) e «risanamento dell'esposizione debitoria» (in senso lato, conseguibile anche in via liquidatoria), L. PISANI, *op. cit.*, § 3; sull'esclusione, in tesi prevalente, della composizione meramente liquidatoria e sul concordato semplificato quale *extrema ratio subordinata*, *ivi*, §§ 3-4 (con richiami a Trib. Firenze, 11 agosto 2025; Trib. Milano, 12 aprile 2025; Cass., 12 gennaio 2026, nn. 620, 623 e 624); adde S. AMBROSINI, *op. cit.*, § 1, sulla consustanzialità del going concern ai soli rimedi votati al risanamento.

5. Le traiettorie delle continuità e i criteri di contenimento

Le declinazioni ora richiamate descrivono situazioni statiche.

La prassi più recente evidenzia, accanto a esse, configurazioni dinamiche della continuità: una continuità temporanea o «ponte», affidata ad assetti di durata limitata (la convenzione di moratoria, il concordato semplificato finalizzato a una migliore liquidazione); una continuità perseguita attraverso una composizione negoziata successiva a uno strumento di regolazione non andato a buon fine (la c.d. CNC-*bis*); continuità modulare, che si ridefinisce attraverso il passaggio tra strumenti consentito dopo la domanda con riserva (art. 44) o dopo la presentazione del piano (art. 64-*quater*); una continuità che riparte ad ogni nuovo tentativo; una continuità imposta, che prevale sul dissenso dei creditori mediante il *cram down* e la ristrutturazione trasversale; infine, una continuità che si ricostituisce nell'ambito della liquidazione giudiziale, mediante il conferimento in una nuova società (artt. 214 e 264) e il concordato che vi si innesta(12).

Tali configurazioni presentano, in relazione alle misure, opportunità e rischi.

Ciascuna di esse moltiplica le occasioni in cui la protezione viene richiesta e rinvia nel tempo l'accertamento dell'insuccesso, con il rischio di una continuità meramente reiterativa, che non risolve la crisi ma la differisce, trasferendo sui creditori e sul mercato il costo di ogni proroga.

I criteri di contenimento vanno individuati non in un ritorno ad alternative rigide, ma in parametri sostanziali già utilizzabili dal giudice delle misure.

Il primo è il principio del *no creditor worse off* applicato in chiave dinamica (*no creditor deterioration overall*), inteso come regola che governa il passaggio tra strumenti: lo strumento successivo non deve peggiorare la posizione dei creditori rispetto all'assetto delineato nel precedente.

Il secondo è la valorizzazione della consecuzione tra procedure, estendendo alla CNC-*bis*, ai fini della retrodatazione del periodo sospetto, il principio per cui la protezione è negata non a chi intraprende un tentativo di risanamento, ma a chi lo reitera senza soluzione di continuità, così da evitare che la successione degli strumenti ne annulli gli effetti informativi e allocativi.

Il terzo è la nozione di «nuova crisi», intesa come discontinuità qualificata e non artificiosa che consente la riattivazione delle misure protettive oltre i termini massimi(13).

Il criterio sotteso a tali limiti può essere espresso anche in termini di sostenibilità: la continuità aziendale è giustificata soltanto quando il valore sociale netto generato dalla prosecuzione dell'attività sia superiore al costo collettivo del suo sostegno.

La sostenibilità opera così come criterio di selezione tra imprese recuperabili, la cui ristrutturazione risponde all'interesse generale, e imprese da accompagnare a un'uscita ordinata e tempestiva dal mercato.

Una continuità che si limiti a differire il dissesto si risolve, in questa prospettiva, in una prosecuzione meramente formale, priva di effettiva creazione di valore(14).

In questo quadro va considerata anche la questione della continuità priva di identità imprenditoriale.

La cautela espressa dalla giurisprudenza di legittimità verso forme di prosecuzione non riconducibili all'impresa originaria – la già richiamata Cass. n. 348/2025 – va collocata nel contesto del r.d. n. 267/1942, privo degli strumenti flessibili introdotti dal codice, ed era diretta a contrastare forme di continuità apparenti o fittizie.

Nel quadro normativo vigente il criterio rilevante non è tanto la conservazione dell'identità dell'impresa, quanto la funzionalità della continuità alla conservazione del valore e al non deteriore soddisfacimento dei creditori.

Si tratta di una continuità funzionale, e non identitaria, compatibile con trasformazioni anche profonde purché rispettose del principio di non deteriorità, in coerenza con la recente valorizzazione della continuità sostanziale ai fini dell'estensione della procedura e con l'impostazione europea, orientata al valore piuttosto che all'identità soggettiva.

Tale lettura conferma che le operazioni straordinarie non incidono di per sé sulla continuità aziendale (§ 6), ma richiede cautela: nell'ambito dei gruppi può prestarsi ad abusi, e l'attribuzione agli amministratori del potere di modificare l'oggetto sociale (art. 120-bis) segna il superamento della *shareholder primacy*(16)

(12)Per la tassonomia delle «nuove accezioni» di continuità qui richiamate, v. M. SPIOTTA, *Continuità aziendale: tra risanamento e gestione dell'insuccesso*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2/2026, § 2 (e sottoparagrafi 2.1-2.7).

(13)Sul passaggio da una concorsualità «liquida» a una «circolare» – continuità che «non risolve la crisi, ma la procrastina» – D. GALLETI, *Dalla concorsualità «liquida» alla concorsualità «circolare»*, richiamato da M. SPIOTTA, *op. cit.*, § 3. Per i criteri qui richiamati – no creditor worse off dinamico (o no creditor deterioration overall) quale regola di governo della transizione fra strumenti; consecuzione e «memoria» del dissesto, con estensione della retrodatazione del periodo sospetto alla CNC-bis (Trib. Pescara, 10 marzo 2026); «nuova crisi» come discontinuità qualificata per la riattivazione delle misure protettive (Trib. Bologna, 19 maggio 2025) – v. M. SPIOTTA, *op. cit.*, § 4.

(14)Sulla sostenibilità come «criterio di selezione» – e non come principio indulgente – che distingue le imprese recuperabili da quelle da avviare a liquidazione ordinata, sul rischio del «greenwashing concorsuale» e sulla giustificabilità della continuità solo ove il valore sociale netto superi il costo collettivo del sostegno, S. PACCHI, *Sostenibilità, continuità aziendale e procedure di insolvenza: una prospettiva internazionale*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 6/2025, § 9; in argomento G. D'ATTORRE, *Sostenibilità e responsabilità sociale nella crisi d'impresa*, in *dirittodellacrisi.it*, 13 aprile 2021, che qualifica la sostenibilità come «criterio di responsabilità sistemica»; in senso critico, per il rischio di un «politeismo dei valori» idoneo a comprimere la funzione satisfattiva del concorso, G. FAUCEGLIA, *Sostenibilità e crisi di impresa tra opzioni ideologiche e finalità delle procedure*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 5 settembre 2025

(15)Cfr. Cass., 9 gennaio 2026, n. 482 («La declaratoria di estensione del fallimento dell'imprenditore individuale alla società di fatto dallo stesso intrapresa con altri soggetti, ai sensi dell'art. 147 comma 5 l. fall., postula la "riferibilità" dell'attività dell'imprenditore individuale alla società di fatto; tuttavia, tale "riferibilità" non richiede la perfetta "identità" tra l'attività dell'imprenditore individuale e l'attività della società di fatto, essendo sufficiente che la prima sia un segmento di una più ampia attività svolta in società con altri soggetti»).

(16)Sulla continuità «funzionale» e non «identitaria», con rilettura di Cass., 8 gennaio 2025, n. 348 nel contesto del r.d. n. 267/1942 e richiamo a Cass., 9 gennaio 2026, n. 482 (continuità sostanziale ai fini dell'estensione della procedura) e all'art. 120-bis c.c.i.i. quale segno del tramonto della *shareholder primacy*, M. SPIOTTA, *op. cit.*, § 3.1.

6. Le operazioni straordinarie

Il limite dell'identità qualitativa pone la questione della compatibilità con la continuità delle operazioni straordinarie – trasformazione, fusione, scissione.

Secondo una tesi estensiva, nessuna operazione dovrebbe essere preclusa all'imprenditore qualora il piano sia concretamente fattibile, poiché le operazioni straordinarie non sono mere «tecnicità procedurali», ma «atti di rilevanza strategica per l'impresa in crisi, idonei a incidere sulla struttura soggettiva e oggettiva del debitore»⁽¹⁷⁾.

In tal senso depongono l'art. 2499 c.c., il principio della «libera trasformabilità» anche in pendenza di procedura concorsuale e l'art. 116 CCII, che, nella formulazione successiva al correttivo, ammette espressamente tutte le operazioni straordinarie nel concordato preventivo.

La questione può essere risolta distinguendo il piano dell'attività da quello del soggetto e della struttura.

Il limite dell'identità posto da Cass. n. 348/2025 attiene all'attività – settore, caratteristiche produttive, articolazione funzionalmente autonoma che conserva la propria identità, secondo la terminologia dell'art. 2112, comma 5, c.c. – e non alla forma organizzativa.

La trasformazione, la fusione e la scissione non incidono di per sé sull'identità qualitativa dell'attività, ma ne modificano il soggetto ovvero la struttura delle attività, delle passività o del capitale, secondo quanto previsto dalla definizione di strumenti di regolazione di cui all'art. 2, lett. *m-bis*.

Le operazioni straordinarie costituiscono pertanto contenuto legittimo del progetto di continuità tutelato dalle misure, a condizione che restino funzionali al risanamento dell'impresa e non dissimolino una liquidazione sostanziale, creando artificiosamente un'apparenza di continuità al fine di eludere la disciplina liquidatoria: ipotesi che ricade nel divieto di abuso dello strumento.

⁽¹⁷⁾Sull'ammissibilità delle operazioni straordinarie in funzione (anche preventiva) del risanamento, G. LAZOPPINA, *op. cit.*, § 4, con richiamo ad A. J. PAGANO, *Le operazioni straordinarie nel concordato preventivo*, Pisa University Press, 2025; sull'art. 2499 c.c. e sul principio dottrinale della «libera trasformabilità» in pendenza di procedura, M. MALTONI, *sub art. 2499*, in *Commentario del Codice civile diretto da Gabrielli*, Milano, 2015. L'art. 116 CCII (come modif. dall'art. 26, comma 5, d.lgs. n. 136/2024) ammette espressamente tutte le operazioni straordinarie nel concordato preventivo.

7. La cessazione d'azienda autorizzata ex art. 22: funzione ed effetti

La forma più rilevante di continuità indiretta nella composizione è la cessione d'azienda autorizzata dal tribunale (art. 22, comma 1, lett. d).

L'autorizzazione non ha la funzione di validare il contratto traslativo, che l'imprenditore potrebbe stipulare come atto di straordinaria amministrazione previa informativa all'esperto ex art. 21, ma quella di attribuire al cessionario l'esenzione dalla responsabilità solidale per i debiti anteriori, in deroga all'art. 2560, comma 2, c.c., e di assicurare la conservazione degli effetti dell'atto (art. 24) anche qualora la composizione si concluda con un accordo, con un concordato preventivo o semplificato, con un piano di ristrutturazione ovvero con l'apertura della liquidazione giudiziale.

La cessione assume quindi carattere anticipatorio e, per certi aspetti, cautelare: consente una vendita in tempi brevi, sottraendo il compendio aziendale alla perdita di valore connessa alla durata delle trattative, nell'interesse prioritario dei creditori al miglior soddisfacimento(18).

Il perimetro dell'atto autorizzabile è definito da tale funzione.

Vi rientra il conferimento in società, anche di nuova costituzione, quale forma di trasferimento della proprietà; ne restano esclusi l'affitto e l'usufrutto d'azienda, ai quali l'art. 2560, comma 2, c.c. non si applica e che seguono pertanto la disciplina degli atti di straordinaria amministrazione ex art. 21, nonché la fusione, la scissione e la trasformazione, estranee al regime di solidarietà o prive di effetto traslativo.

L'autorizzazione, dunque, stabilizza una continuità indiretta gestita dall'imprenditore e non costituisce l'atto con cui il giudice conduce l'operazione(19).

(18)Così A. TURCHI, *Una panoramica degli orientamenti giurisprudenziali in tema di cessione dell'azienda in composizione negoziata*, in dirittodellacrisi.it, 20 luglio 2026, § 1, sulla scia di E. RICCIARDIELLO e di G. D'ATTORRE, *La vendita «autorizzata» dell'azienda nella composizione negoziata*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 1/2026.

(19)Sul perimetro dell'atto autorizzabile – conferimento in newco (Trib. Udine, 28 novembre 2024); esclusione di affitto e usufrutto, rimessi all'art. 21 (Trib. Piacenza, 1° giugno 2023; Trib. Forlì, 22 ottobre 2024; Trib. Terni, 30 aprile 2025); estraneità di fusione, scissione e trasformazione – cfr. A. TURCHI, *op. cit.*, § 2.

8. Il controllo giudiziale sulla cessione

Il tribunale verifica che l'atto sia funzionale «alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori» (art. 22, comma 1) e che sia rispettato il principio di competitività nella scelta dell'acquirente.

Si tratta di presupposti cumulativi e di pari rilievo.

Quanto al primo profilo, si registra un'evoluzione giurisprudenziale.

In una prima fase la cessione è stata considerata come atto conclusivo del risanamento ed è stata subordinata alla condizione sospensiva dell'esito positivo della composizione ai sensi dell'art. 23; a partire dal 2025 diversi tribunali hanno invece autorizzato la vendita in pendenza delle trattative e con esito ancora incerto, valorizzando l'urgenza e il rischio di disgregazione dell'azienda.

In questa prospettiva è funzionale alla continuità l'atto che evita la dispersione del valore aziendale, il prodursi di ulteriori perdite e la generazione di flussi di cassa negativi(20).

Quanto al secondo profilo, la migliore soddisfazione dei creditori è valutata mediante un giudizio di non inferiorità, o di non deteriorità, rispetto allo scenario liquidatorio concorsuale, assumendo come termine di confronto la vendita dell'azienda in esercizio nell'ambito della liquidazione giudiziale.

Ciò richiede di stimare il valore di liquidazione tenendo conto della praticabilità dell'esercizio provvisorio (artt. 87 e 211).

Al fine di neutralizzare l'incertezza dell'esito in caso di cessione anticipata, i tribunali tengono distinto il trasferimento dalla disponibilità del prezzo, disponendone il deposito su un conto vincolato all'ordine dell'esperto o del notaio, svincolabile soltanto con l'omologazione dello strumento prescelto o con l'apertura della liquidazione giudiziale; ove l'azienda comprenda beni ipotecati, il prezzo è destinato alla soddisfazione dei creditori privilegiati previa liberazione dei gravami, non essendo previsto nella composizione il potere di cancellazione delle formalità pregiudizievoli.

Resta fermo che il vincolo così costituito non ha efficacia reale opponibile in un successivo concorso(21).

La competitività costituisce un requisito autonomo e imprescindibile; le esigenze di celerità della composizione escludono tuttavia la necessità di una gara formale, essendo sufficienti l'apertura al mercato e la verifica dell'assenza di soluzioni migliori.

Il controllo è quindi di regola successivo, e non preventivo, e ha ad oggetto la procedura di selezione condotta dall'imprenditore: al tribunale spettano «limitati poteri solo autorizzativi», senza che possa determinare la scelta del cessionario o la stipulazione dell'atto.

Un diverso orientamento, di carattere più interventista, ammette che il tribunale disciplini direttamente la procedura competitiva o nomini un ausiliario ai sensi dell'art. 68 c.p.c. quando il sondaggio del mercato risulti insufficiente.

In entrambi i casi assume un ruolo centrale l'esperto, la cui terzietà consente di escludere che le scelte siano compiute in danno dei creditori.

La disciplina della cessione conferma così che il giudice verifica la funzionalità e la competitività dell'operazione, ma non ne assume la conduzione, che resta riservata all'imprenditore(22).

(20)Per l'evoluzione dalla cessione quale atto conclusivo del risanamento, condizionata all'esito ex art. 23 (Trib. Parma, 4 novembre 2022 e 30 luglio 2024; Trib. Milano, 12 agosto 2023), all'autorizzazione in pendenza di trattative e a esito incerto (Trib. Torino, 20 febbraio e 27 dicembre 2025; Trib. Perugia, 11 marzo 2025; Trib. Ferrara, 9 giugno 2025; Trib. Cuneo, 26 settembre 2025; Trib. Milano, 24 aprile 2026), v. A. TURCHI, op. cit., § 3.

(21)Sul giudizio di non inferiorità/non deteriorità rispetto allo scenario liquidatorio e sulla stima del valore di liquidazione (artt. 87 e 211 c.c.i.i.), A. TURCHI, op. cit., § 4; sul deposito del prezzo su conto vincolato (Trib. Torino, 27 dicembre 2025; Trib. Milano, 24 aprile 2026) e sulla destinazione ai creditori ipotecari in difetto del potere di purgazione delle formalità pregiudizievoli (Trib. Ancona, 27 marzo 2025; Trib. Siracusa, 14 settembre 2022), ivi, §§ 4 e 8; sull'assenza di efficacia reale del vincolo, G. D'ATTORRE, op. cit., ivi richiamato.

(22)Sul carattere ex post del controllo di competitività, con «limitati poteri solo autorizzativi» del tribunale (Trib. Milano, 6 aprile 2025 e 24 aprile 2026; Trib. Genova, 30 marzo 2026), e sull'indirizzo che disciplina la procedura o nomina un ausiliario ex art. 68 c.p.c. (Trib. Parma; Trib. Modena, 2 maggio 2025; Trib. Torino, 27 dicembre 2025), nonché sul ruolo dell'esperto, v. ancora A. TURCHI, op. cit., § 5.

9. L'esenzione dai debiti pregressi e la tutela della par condicio

La disciplina della cessione si comprende appieno considerando che l'autorizzazione del tribunale è necessaria in un solo caso: quando l'imprenditore intenda esonerare il cessionario dalla responsabilità solidale per le passività pregresse risultanti dai libri contabili obbligatori (art. 2560, comma 2, c.c.).

In difetto di tale intento, l'azienda o un suo ramo sono liberamente trasferibili senza autorizzazione, configurandosi l'operazione, nella quasi totalità dei casi, come atto di straordinaria amministrazione soggetto alla sola informativa all'esperto ex art. 21. L'autorizzazione non abilita l'atto, ma attribuisce al cessionario un'esenzione e all'imprenditore la stabilità degli effetti, che l'atto di per sé non produrrebbe(23).

Quanto alla convenienza dell'operazione, l'acquisto delle sole attività, senza le passività, non è necessariamente il più vantaggioso per l'acquirente.

L'acquisto delle sole attività comporta il pagamento del loro intero valore lordo, mentre l'acquisto con accollo delle passività inerenti (nei limiti di quelle risultanti dai libri obbligatori) comporta l'esborso del solo patrimonio netto, che, nel caso di un'impresa in crisi, è sensibilmente inferiore; l'accollo dei debiti rappresenta quindi per l'acquirente un rilevante vantaggio finanziario.

L'ammissibilità nella composizione della sola cessione «al netto» delle passività non si spiega, pertanto, con una sua maggiore appetibilità, ma con l'esigenza di evitare che i creditori inerenti all'azienda, soddisfatti dal cessionario accollante, ottengano un pagamento integrale e preferenziale rispetto agli altri creditori, in assenza di garanzie di parità di trattamento.

La cessione delle sole attività, distribuendo il prezzo lordo tra tutti i creditori secondo l'ordine delle cause di prelazione, tutela la par condicio, che la cessione con accollo dei debiti potrebbe invece compromettere(24).

Ne consegue che la deroga all'art. 2560, comma 2, c.c. non pregiudica i creditori, ma opera a loro vantaggio, quale incentivo a ottenere migliori condizioni di vendita. Il confronto rilevante non è tra composizione e liquidazione, ma tra vendita con accollo dei debiti e vendita al netto dei debiti, e la valutazione resta regolata dal criterio del miglior interesse dei creditori che l'art. 22 impone al giudice(25).

(23)Sul carattere necessario dell'autorizzazione ex art. 22, comma 1, lett. d) (già art. 12, comma 1, lett. d, e già art. 10, comma 1, lett. d, d.l. n. 118/2021) nella sola ipotesi di esonero del cessionario dalla responsabilità ex art. 2560, comma 2, c.c., e sulla sua natura di presupposto per la produzione degli effetti protettivi e non di condizione di validità dell'atto, S. BONFATTI, *La gestione dell'impresa nella procedura di composizione negoziata*, in *dirittodellacrisi.it*, 26 settembre 2023, § 4; ivi, per l'applicabilità della disciplina anche al conferimento d'azienda in newco e per il richiamo a Cass., 15 dicembre 2021, n. 40149, sulla responsabilità del cessionario per le imposte e le sanzioni del cedente.

(24)Per la tesi secondo cui l'acquisto con accollo del «peso dei debiti» costituisce un «vantaggio finanziario formidabile» rispetto all'acquisto delle sole attività, e per la conseguente lettura dell'ammissibilità della sola cessione «al netto» come presidio della par condicio, S. BONFATTI, *La gestione dell'impresa*, cit., § 4, che istituisce il parallelo con le operazioni di «cessione aggregata» nella liquidazione coatta amministrativa bancaria (art. 90, comma 2, t.u.b.), su cui ID., *La liquidazione coatta amministrativa della banca*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli, Luiso, Gabrielli, V, Torino, 2014, p. 910 ss.

(25)Sul rilievo che la deroga all'art. 2560, comma 2, c.c. opera come «incentivo ad ottenere migliori condizioni di vendita» nell'interesse dei creditori (il confronto correndo «non già tra composizione negoziata e liquidazione, ma tra vendita con il peso dei debiti e vendita al netto dei debiti»), cfr. I. PAGNI, M. FABIANI, richiamati e condivisi da S. BONFATTI, *La gestione dell'impresa*, cit., § 4.

10. destinatari delle misure e i limiti dell'intervento giudiziale

Nella composizione l'imprenditore non subisce lo spossessamento e conserva la «gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa» (art. 21, comma 1).

Le misure proteggono, dunque, una gestione che resta in capo al debitore: elemento che distingue la composizione dalle procedure concorsuali e ne determina la portata.

Ne derivano due corollari.

Il primo riguarda i destinatari.

La protezione può essere modulata: l'imprenditore può rivolgerla alla generalità dei creditori o soltanto ad alcuni di essi.

Quanto alle misure cautelari, la tesi preferibile, accolta da un orientamento di merito, esclude che possano essere richieste nei confronti di tutti i creditori e richiede la previa individuazione dei destinatari tra coloro che abbiano intrapreso, o stiano per intraprendere, iniziative esecutive, assumendo una posizione contrapposta all'imprenditore che conduce le trattative.

È pertanto inammissibile una richiesta volta a inibire a «tutti i creditori» l'acquisizione di diritti di prelazione e l'avvio o la prosecuzione di azioni esecutive(26).

La tutela cautelare ha quindi carattere selettivo e non equivale a una sospensione generalizzata del concorso.

Il secondo corollario consente di recuperare il contenuto condivisibile dell'orientamento espresso dai Tribunali di Modena e di Napoli (§ 2).

Le misure, comprese le cautelari a contenuto atipico, non possono diventare lo strumento attraverso il quale il giudice si sostituisce all'imprenditore nella gestione dell'impresa.

La distinzione rilevante non è tra tutela delle trattative e tutela della continuità, ma tra il soggetto che governa la continuità – sempre l'imprenditore, ai sensi dell'art. 21 – e la funzione della misura, che protegge tale gestione senza esercitarla.

(26) Nel senso dell'inammissibilità di misure richieste *erga omnes*, con necessità di previa individuazione dei destinatari fra coloro che abbiano posto in essere, o siano prossimi a porre in essere, iniziative esecutive in posizione antagonista, Trib. Roma, 3 febbraio 2022, e Trib. Milano, 24 febbraio 2022, richiamati da G. LAZOPPINI, op. cit., § 6; sulla selettività soggettiva della protezione, relazione generale, § 19.2.

11. Le misure cautelari a contenuto atipico

Il contenuto atipico delle misure cautelari, ricavabile dai principi dell'art. 700 c.p.c., ha dato luogo a un'ampia casistica, che consente di verificare il confine tra protezione e gestione(27).

È ammissibile la misura che condanni la controparte *in bonis* a rinegoziare, quale obbligo di *facere* infungibile presidiato da penalità ai sensi dell'art. 614-bis c.p.c., ferma restando la rimessione dell'esito alle parti.

Sotto questo profilo il limite affermato dal Tribunale di Modena appare eccessivo: l'ordinamento prevede espressamente un dovere di trattare secondo buona fede (art. 17, comma 5), e la misura che ne assicura l'osservanza non costituisce un nuovo rapporto contrattuale, ma tutela lo svolgimento del negoziato.

Il *facere* è dunque ammissibile quando protegge il negoziato; è inammissibile quando produrrebbe un effetto sostanziale – quale la sospensione unilaterale delle obbligazioni contrattuali – che soltanto l'accordo può realizzare.

Occorre peraltro precisare portata e limiti della disciplina sostanziale della rinegoziazione dei contratti pendenti.

L'art. 17, comma 5, ultimo periodo, attribuisce all'esperto soltanto il compito di «invitare» le parti a rinegoziare il contenuto dei contratti a esecuzione continuata, periodica o differita, quando la prestazione sia divenuta eccessivamente onerosa o ne sia alterato l'equilibrio «in ragione di circostanze sopravvenute».

Si tratta di un'espressione della funzione di facilitazione, non di un potere conformativo, e la norma non prevede l'intervento del giudice.

La rideterminazione giudiziale del contenuto del contratto permane soltanto nell'ambito, non abrogato ma ad esaurimento, dell'art. 10, comma 2, del d.l. n. 118/2021, circoscritto all'eccessiva onerosità determinata «per effetto della pandemia da SARS-CoV-2»; l'art. 17, comma 5, pur avendo un presupposto più ampio, non legittima alcun intervento conformativo dell'autorità giudiziaria(28).

Poiché incide in via coattiva su un rapporto con un terzo *in bonis*, tale intervento va limitato ai casi di malfunzionamento del mercato: alle controparti che operino in posizione di monopolio o quasi-monopolio (i c.d. *situational monopolies*) e che sfruttino indebitamente la dipendenza economica del debitore per conseguire extra-profitti, e non al fornitore che si limiti a trasferire un aumento dei costi in un contesto concorrenziale, nel quale il debitore può sciogliersi dal contratto e rivolgersi ad altri.

Nei rapporti finanziari la rideterminazione può riguardare i profili economici del credito o l'equilibrio tra rischio e garanzia – fino a modificare la valuta di rimborso di un finanziamento in divisa estera divenuto rischioso – ma incontra il limite dell'insussistenza di un «obbligo alla concessione di credito», che ne esclude qualsiasi incremento dell'affidamento; essa non può essere esclusa da clausole contrattuali impeditive, in quanto tutela un interesse di ordine pubblico economico sottratto alla disponibilità delle parti(29).

Di particolare rilievo è l'inibitoria dell'escussione delle garanzie pubbliche (Mediocredito Centrale, SACE).

Essa è ammessa in quanto il rapporto di garanzia non è effettivamente autonomo rispetto al credito garantito, poiché la sistemazione del debito verso il creditore garantito dipende necessariamente dall'assenso del garante pubblico.

In questo caso la misura cautelare incide direttamente sulla continuità aziendale – preserva l'accesso al credito ed evita l'ingresso di un creditore assistito da privilegio tale da compromettere il piano – ed è nondimeno legittima, in quanto funzionale al progetto di continuità.

Ciò contrasta con la tesi secondo cui le misure cautelari non potrebbero essere funzionali alla «continuità e prosecuzione dell'attività imprenditoriale».

Nello stesso senso depongono il dibattito sull'inibitoria della segnalazione in Centrale dei rischi e l'ammissibilità del rilascio del DURC nonostante la sospensione dei pagamenti: misure che incidono sulle condizioni della continuità (accesso al credito, partecipazione alle gare pubbliche) e non soltanto sul negoziato.

La casistica dimostra, in definitiva, che le misure incidono legittimamente sulla continuità aziendale.

La formula adottata dai Tribunali di Modena e di Napoli può essere mantenuta soltanto se intesa come limite a una gestione sostitutiva da parte del giudice, e non come esclusione della funzionalità delle misure alla continuità.

(27)La casistica delle misure cautelari a contenuto atipico è assai ampia; a titolo esemplificativo si ricordano la condanna a rinegoziare secundum bonam fidem presidiata da penalità ex art. 614-bis c.p.c.; l'inibitoria dell'escussione delle garanzie pubbliche (MCC, SACE); la sospensione delle linee autoliquidanti con divieto di compensazione; l'inibitoria della segnalazione in Centrale dei rischi; il rilascio del DURC.

(28)Così S. BONFATTI, La gestione dell'impresa, cit., § 3, in dialogo con F. DENOZZA, Crisi e rinegoziazione dei contratti tra diritto emergenziale e Codice della crisi, in Orizzonti del diritto commerciale, 2022, 889 ss., e con la Relazione su novità normativa n. 87 del 15 settembre 2022 dell'Ufficio del Massimario della Corte di cassazione; contra, nel senso della soppressione dell'intervento giudiziale, Trib. Modena, 26 dicembre 2022.

(29)Per la riconduzione dell'intervento ai soli situational monopolies e per l'esclusione della rinegoziazione coattiva nei mercati concorrenziali, P.G. CECCHINI, I contratti asimmetrici nella composizione negoziata, in dirittodellacrisi.it, 25 novembre 2021, richiamato da S. BONFATTI, La gestione dell'impresa, cit., § 3; ivi, altresì, per l'applicazione ai contratti bancari, per il limite dell'insussistenza di un «obbligo alla concessione di credito» e per la non eludibilità dell'intervento mediante clausole «impeditive», a tutela di un interesse di ordine pubblico economico (con richiami a G. LENER e F. DENOZZA).

12. La funzionalizzazione della gestione all'interesse dei creditori (art. 21)

Se la gestione della continuità spetta all'imprenditore e le misure la proteggono, il criterio che orienta tale gestione è dettato dall'art. 21: in caso di crisi, l'imprenditore deve gestire l'impresa in modo da non pregiudicarne la sostenibilità economico-finanziaria; in caso di insolvenza reversibile, deve gestirla e individuare la soluzione per il superamento della situazione «nel prevalente interesse dei creditori».

Il correttivo-ter ha così funzionalizzato la gestione, ridimensionando in parte la *business judgment rule*, sul modello del *creditors' interest duty* di matrice inglese e dell'esperienza del Delaware⁽³⁰⁾: tra due soluzioni parimenti idonee al risanamento, il debitore insolvente deve preferire quella che meglio tutela i creditori, senza smembrare o azzerare l'attività caratteristica.

L'art. 21, comma 1, si apre ricordando, più che stabilendo, che «l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa».

La disposizione assume rilievo per ciò che non prevede: l'assenza di qualsiasi vigilanza sulla gestione e di autorizzazioni per gli atti di straordinaria amministrazione, a differenza di quanto avviene nel concordato preventivo, anche con riserva (artt. 44, 46 e 94).

Il potere gestorio si configura peraltro anche come onere, poiché la sua interruzione renderebbe il risanamento non più «ragionevolmente perseguibile» (art. 12, comma 1) e imporrebbe all'esperto di chiedere l'archiviazione (art. 17, comma 5).

Su tale potere grava il divieto generale, posto dall'art. 16, comma 4, di «pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori», che opera in ogni caso, anche in situazione di sola crisi.

L'avverbio «ingiustamente», superfluo se riferito ai diritti, acquista significato se riferito agli interessi, perché presuppone l'esistenza di pregiudizi legittimi, quali quelli derivanti dalle stesse misure protettive e cautelari, legittimi finché non sproporzionati (art. 19, comma 6)⁽³¹⁾.

In tale cornice si collocano doveri differenziati. In caso di crisi – che l'originario art. 9 del d.l. n. 118/2021 definiva, coerentemente con l'art. 2, comma 1, lett. *a*, come «probabilità di insolvenza» – l'imprenditore deve gestire l'impresa «in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività».

Poiché in presenza di crisi tale sostenibilità è già compromessa, la formula va intesa come divieto di aggravarne il pregiudizio e conferma che la gestione deve essere funzionale al risanamento dell'impresa, e non alla conservazione del patrimonio dell'imprenditore, la cui liquidazione (ad esempio mediante il trasferimento dell'azienda) può anzi favorire il recupero.

In caso di insolvenza, iniziale o sopravvenuta, subentra il dovere di gestire «nel prevalente interesse dei creditori». L'art. 4, comma 2, lett. *c*, impone invece di gestire nell'interesse «prioritario» dei creditori «durante i procedimenti», facendo salvi gli artt. 16, comma 4, e 21: la «prevalenza» costituisce un criterio meno stringente della «priorità», e la clausola di salvezza sottrae la composizione alla regola generale, confermando che essa non rientra tra i «procedimenti»⁽³²⁾.

Tale impostazione trova conferma sotto due profili.

Sul piano strutturale, l'art. 21, comma 2, delinea un modello di autonomia non condizionata, ma soggetta a vigilanza:

il controllo non è imposto dall'esterno, ma discende da un adempimento informativo deciso dall'imprenditore, al quale spetta stabilire se e quando attivare il controllo dell'esperto, in un sistema fondato sull'autoresponsabilità e sull'autovalutazione degli amministratori.

Non sussiste, quindi, un obbligo generalizzato di comunicare gli atti da compiere, ma l'onere di sottoporre all'esperto i soli atti che, all'esito di una valutazione interna, appaiano non coerenti con l'obiettivo di risanamento(33).

Sul piano del contenuto, la «sostenibilità economico-finanziaria» che la gestione non deve pregiudicare non si esaurisce nella solvibilità immediata, ma designa la capacità dell'impresa di generare valore nel tempo, di stabilizzare la struttura del capitale e di riposizionarsi sul mercato, secondo una valutazione dinamica e prospettica che traduce, nell'ambito della crisi, il collegamento tra adeguati assetti e continuità aziendale istituito dall'art. 2086, comma 2, c.c.

Così intesa, la sostenibilità costituisce il criterio interno di razionalità gestionale che collega la prognosi di risanamento a dati verificabili e a proiezioni realistiche, e al tempo stesso un criterio di selezione tra imprese effettivamente recuperabili e imprese da accompagnare a un'uscita ordinata dal mercato(34).

La funzionalizzazione della gestione incide sulle misure sotto due profili. In primo luogo, fornisce il parametro con cui il giudice valuta la funzionalità delle misure, che non sono preordinate alla sola tutela del negoziato, ma a una gestione orientata, in caso di insolvenza, al prevalente interesse dei creditori e a un risanamento fattibile.

In secondo luogo, spiega perché le misure possano legittimamente incidere sulla continuità: in caso di insolvenza reversibile, la continuità è essa stessa funzionalizzata all'interesse dei creditori, poiché il valore aziendale è preservato non come bene dell'imprenditore, ma come valore idoneo a soddisfare il concorso.

La Corte di cassazione ha di recente escluso che l'utilità della proposta per ciascun creditore possa consistere nella mera risoluzione della crisi «nel minor tempo possibile»(35): la continuità protetta deve tradursi in un vantaggio concreto per i creditori.

(30)Sull'art. 21 e la funzionalizzazione gestoria all'interesse dei creditori nell'insolvenza reversibile, con la matrice comparatistica del creditors' interest duty (West Mercia; Insolvency Act 1986, sect. 214) e dell'esperienza del Delaware, relazione generale, § 11.1.

(31)Sull'art. 21, comma 1, come disposizione che «ricorda più che stabilisce» la persistenza del potere gestorio, sull'assenza – a differenza del concordato preventivo (artt. 44, 46 e 94) – di vigilanza e di autorizzazioni per gli atti di straordinaria amministrazione, sulla configurazione del potere di gestione come onere (pena l'archiviazione ex art. 17, comma 5) e sul divieto generale di «pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori» (art. 16, comma 4), con la distinzione tra pregiudizi «giusti» e «ingiusti» agli interessi (art. 19, comma 6), G. FERRI jr, op. cit., §§ 2-3, anche in dialogo con M. FABIANI, I. PAGNI, Introduzione alla composizione negoziata, in *Il Fall.*, 2021, p. 1477 ss.

(32)Amplius, v. G. FERRI jr, op. cit., § 3.

(33)Cfr. F. VELLA, S. LEUZZI, *Composizione negoziata e concordato semplificato*, in DE SANTIS, DIONE, PAGNI (a cura di), *Il diritto della crisi d'impresa*, Milano, 2026, § 3.3; nello stesso senso, per l'assenza di divieti o limitazioni specifici e per il solo obbligo di preventiva informazione degli atti non coerenti con il risanamento, F. PLATANIA, *La gestione dell'impresa nella ristrutturazione aziendale*, in L. LAMBERTINI, F. PLATANIA, *Il diritto commerciale della crisi*, Milano, 2023, p. 219.

(34)V. S. PACCHI, *Sostenibilità, continuità aziendale e procedure di insolvenza*, cit., §§ 2-3; ivi, § 9, per la sostenibilità come «criterio di selezione» tra imprese recuperabili e imprese da avviare a liquidazione ordinata; in argomento E. RICCIARDIELLO, *Sustainability and Going Concern*, e T. LINNA, *Business Sustainability and Insolvency Proceedings*, ivi richiamati.

(35)Cass., 12 gennaio 2026, n. 624 (l'utilità della proposta per ciascun creditore non può consistere nella semplice risoluzione della crisi nel minor tempo possibile); n. 623 (estensione del sindacato del tribunale, in sede di concordato semplificato, alla verifica ab initio dei presupposti di accesso alla composizione ex art. 12); v. L. PISANI, op. cit., § 3 e nt. 30.

13. La disciplina degli atti compiuti in pendenza delle trattative: oneri e agevolazioni

La permanenza della gestione in capo all'imprenditore e il ruolo di protezione, e non di esercizio, riservato al giudice trovano conferma nella disciplina degli atti compiuti in pendenza delle trattative, che ha natura di agevolazione prima ancora che di controllo.

Da un lato, opera un'esenzione automatica e generale: gli atti compiuti dopo l'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto sono sottratti alla revocatoria concorsuale degli atti normali (art. 24, comma 2) e ai reati di bancarotta preferenziale e semplice (art. 24, comma 5), ferma la responsabilità dell'imprenditore (art. 24, comma 4), a condizione che l'atto sia coerente con le trattative e con le prospettive di risanamento e che non sia stato iscritto il dissenso dell'esperto.

Dall'altro lato, operano agevolazioni specifiche, subordinate all'autorizzazione del tribunale, per il trasferimento d'azienda – con la deroga alla responsabilità dell'acquirente ex art. 2560, comma 2, c.c., salvi i debiti di lavoro (art. 2112 c.c.) – e per taluni finanziamenti assistiti da prededuzione (art. 22), compresi quelli infragruppo sottratti alla postergazione (art. 25, comma 8)(36).

Rileva in particolare la natura di tale autorizzazione.

A differenza di quella richiesta nel concordato preventivo per gli atti di straordinaria amministrazione, la cui mancanza determina l'inefficacia dell'atto e può condurre alla revoca dell'ammissione (artt. 46, 94 e 106), l'autorizzazione dell'art. 22 non presidia alcun divieto: costituisce soltanto il presupposto per avvalersi delle deroghe alla disciplina ordinaria, sicché l'atto compiuto senza autorizzazione resta valido ed efficace e soggetto al regime comune.

Non sussiste, quindi, un divieto di trasferire l'azienda o di ricevere finanziamenti: l'imprenditore ne conserva la titolarità esclusiva, come per ogni atto di straordinaria amministrazione, ivi compresi quelli preferenziali (art. 21, comma 1).

L'autorizzazione stabilizza gli effetti di una continuità gestita dall'imprenditore e non attribuisce al giudice la conduzione dell'operazione(37).

Tale lettura si collega alla ricostruzione dottrinale dell'autonomia dell'imprenditore nella composizione. L'atto compiuto in pendenza delle trattative – di natura ordinaria, straordinaria o anche preferenziale – è sempre valido e opponibile ai terzi, nella stessa misura in cui lo sarebbe nell'ambito di una trattativa stragiudiziale: l'autonomia privata resta, di regola, illimitata.

Essa è soggetta a controlli (il procedimento informativo dell'art. 21) e a integrazioni (le autorizzazioni e i consensi da cui dipende il conseguimento delle agevolazioni: misure protettive, prededuzione, esenzione ex art. 2560 c.c., esclusione della postergazione infragruppo ex art. 25, comma 8), ma in nessun caso a scapito della validità o dell'opponibilità dell'atto.

L'unico effetto pregiudizievole del compimento dell'atto senza la condivisione dell'esperto, resa pubblica mediante iscrizione del dissenso nel registro delle imprese, consiste nell'esclusione dell'esenzione dalla revocatoria di cui l'atto avrebbe altrimenti beneficiato(38).

Sul piano degli effetti, l'iscrizione del dissenso dell'esperto non incide sulla validità, sull'efficacia e sull'opponibilità ai terzi dell'atto compiuto; essa determina soltanto, ai sensi dell'art. 24, comma 3, il venir meno *ope legis* dell'esenzione dalle revocatorie di cui agli artt. 165 e 166 CCII per gli atti di gestione non ordinaria oggetto di dissenso, senza che l'imprenditore possa dimostrarne la coerenza con l'andamento delle trattative, come invece consentito dall'art. 24, comma 2, per l'ordinaria amministrazione. La conseguenza non è quindi la caducazione dell'atto, ma la perdita di un beneficio⁽³⁹⁾.

Alla stessa logica risponde la disciplina informativa.

Per gli atti di straordinaria amministrazione e per i pagamenti non coerenti con le trattative, l'art. 21, commi 2-5, prevede un meccanismo articolato in informativa preventiva dell'imprenditore, eventuale segnalazione scritta dell'esperto e iscrizione del dissenso nel registro delle imprese (facoltativa se il pregiudizio riguarda le trattative o il risanamento, obbligatoria se riguarda i creditori).

Le conseguenze si esauriscono nella perdita delle discipline di favore e non comportano sanzioni. Il compimento di un atto oggetto di segnalazione non integra la violazione di un divieto, ma il mancato assolvimento di un onere. Poiché l'imprenditore non ha, a rigore, interesse a un'informativa che lo espone al rischio della segnalazione, l'incentivo a renderla è di natura premiale: la mancata segnalazione vale come valutazione positiva della coerenza dell'atto, idonea a stabilizzarne gli effetti e a orientare la successiva valutazione del tribunale⁽⁴⁰⁾.

Ne discende che la gestione, nella composizione, resta sostanzialmente libera: non vi è una sequenza necessaria che vincoli l'imprenditore, il quale decide se e in quale ordine avvalersi delle singole agevolazioni. In assenza di una sequenza giuridicamente rilevante – nella quale la validità di ciascun atto dipenda dalla regolarità del precedente – non sussiste un procedimento in senso tecnico.

Pur comprendendo fasi procedurali (l'avvio ex art. 17, il subprocedimento sulle misure protettive e cautelari ex art. 19), la composizione, nel suo complesso, non è né una procedura concorsuale né un procedimento.

Essa può essere definita come «contesto normativo», ovvero come «quadro» o «cornice» nell'accezione del *framework* della direttiva 2019/1023: uno spazio di operatività dell'impresa non giurisdizionalizzato e non proceduralizzato, concettualmente prossimo al mercato inteso come ambito regolato dal diritto, con la differenza che la permanenza al suo interno è temporanea (art. 17, comma 7), che vi si conseguono effetti non ottenibili sul mercato e che esso è sede non di negoziazione, ma di rinegoziazione.

Proprio perché la composizione attribuisce agevolazioni e non impone obblighi, la sua operatività va circoscritta alla crisi e all'insolvenza, con esclusione della pre-crisi: i benefici che la caratterizzano presuppongono un'impresa da risanare⁽⁴¹⁾.

(36)G. FERRI jr, op. cit., § 4, ove richiami a A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, e a S. BONFATTI

(37)Cfr. G. FERRI jr, op. cit., § 4, e ivi R. BROGI, *Le autorizzazioni e la rideterminazione delle condizioni contrattuali*, in *Il Fall.*, 2021, p. 1548 ss.

(38)Per la ricostruzione dell'autonomia dell'imprenditore nella composizione come autonomia privata «illimitata», soggetta a «controlli» e ad «integrazioni» ma mai a condizioni di validità o di opponibilità dell'atto (ordinario, straordinario o «preferenziale»), e per l'individuazione del solo effetto pregiudizievole della mancata condivisione nell'esclusione dell'«effetto esentativo» dalla revocatoria, S. BONFATTI, *La gestione dell'impresa*, cit., §§ 1-2; in argomento A. PEZZANO, M. RATTI, *La conservazione degli effetti in caso di insuccesso della composizione negoziata*, in *dirittodellacrisi.it*, 16 novembre 2021, e L. PANZANI, *Il d.l. «Pagni» ovvero la lezione (positiva) del Covid*, ivi, 25 agosto 2021.

(39)Cfr. F. VELLA, S. LEUZZI, *Composizione negoziata e concordato semplificato*, cit., § 3.3; in tema di conservazione degli effetti, M. GREGGIO, *La conservazione degli effetti degli atti autorizzati dal Tribunale*, in *dirittodellacrisi.it*, 9 febbraio 2022.

(40)G. FERRI jr, op. cit., § 5.

(41)Cfr. ancora G. FERRI jr, op. cit., § 6, che richiama E. FAZZALARI, voce *Procedimento e processo (teoria generale)*, in *Enc. del dir.*, XXXV, e I. PAGNI, *L'impresa collettiva*, in *Le Società*, 2024, p. 233 ss.

14. Concorsualità parziale e ruolo del giudice

Il fatto che la composizione non costituisca un procedimento in senso tecnico spiega la sua concorsualità soltanto parziale: la concorsualità non ne caratterizza la struttura, ma emerge in modo frammentario sul piano degli effetti.

Le misure ne sono l'espressione principale.

Le Sezioni unite hanno riconosciuto che la composizione con richiesta di misure protettive e controllo del tribunale comporta preclusioni alle azioni a tutela del credito e alla dichiarazione di insolvenza, configurando «l'assunzione di regole di autentica concorsualità» nel senso di un'estensione parziale di taluni effetti del concorso(42).

Per certi aspetti – sospensione automatica delle azioni, moratoria unilaterale, selettività dei destinatari – la protezione può risultare persino più incisiva di quella prevista nelle procedure concorsuali.

Il ruolo del giudice non è, dunque, né assente né sostitutivo, ma consiste in un controllo di funzionalità e di proporzionalità (art. 19, comma 6): le misure devono essere funzionali al buon esito delle trattative – e, più precisamente, al risanamento – e non devono risultare sproporzionate rispetto al pregiudizio arrecato ai creditori. Il giudice non gestisce la continuità, ma verifica che le misure poste a tutela della gestione dell'imprenditore siano funzionali e proporzionate.

Sotto il profilo del metodo, la funzionalità va valutata *ex ante*, sulla base del piano quale si presentava al momento della decisione, e non alla luce dell'esito successivo.

La recente tendenza della giurisprudenza di legittimità a estendere il sindacato, in sede di concordato semplificato, alla sussistenza *ab initio* dei presupposti di accesso alla composizione negoziata(43) non dovrebbe tradursi in una rivalutazione retrospettiva, condizionata dall'esito negativo, di scelte che al momento della loro adozione potevano apparire ragionevoli.

(42) Così Cass., sez. un., 31 dicembre 2021, n. 42093, punto 5 della motivazione. Sulla concorsualità parziale, L. PISANI, *op. cit.*, § 4; relazione generale, § 6.3.

(43) Il riferimento è a Cass., 12 gennaio 2026, n. 623.

15. Conclusioni

L'analisi svolta consente di formulare le seguenti conclusioni:

a) Le misure protettive e cautelari non sono preordinate alla tutela delle trattative in quanto tali, ma al risanamento dell'impresa (art. 12, comma 1), del quale le trattative costituiscono lo strumento.

La formula secondo cui le misure tutelerebbero le trattative «e non la continuità» può essere mantenuta soltanto come limite a una gestione sostitutiva da parte del giudice.

b) La «probabilità di crisi» non costituisce un presupposto autonomo, ma coincide con la crisi o l'insolvenza non ancora manifeste. Le misure, le agevolazioni e la disciplina gestoria dell'art. 21 presuppongono la crisi o l'insolvenza; i creditori possono eccepire il difetto del presupposto quando la composizione sia avviata da un'impresa che non versa in crisi.

c) La continuità tutelata incontra il limite dell'identità qualitativa dell'attività (Cass. n. 348/2025), da intendersi, nel quadro del codice, in senso funzionale piuttosto che identitario. Le operazioni straordinarie, incidendo sul soggetto e sulla struttura e non sull'attività, sono compatibili con la continuità, salvo il divieto di abuso dello strumento. La composizione meramente liquidatoria resta, secondo l'orientamento prevalente, inammissibile.

d) Il rischio di una continuità meramente reiterativa può essere contenuto mediante il principio del *no creditor deterioration overall* nel passaggio tra strumenti, l'estensione della consecuzione alla CNC-bis e la nozione di «nuova crisi» quale presupposto per la riattivazione delle misure.

e) Nella cessione d'azienda ex art. 22 l'autorizzazione non abilita l'atto, ma attribuisce l'esenzione ex art. 2560, comma 2, c.c. e la stabilità degli effetti. Il controllo del tribunale verte su funzionalità alla continuità, migliore soddisfazione dei creditori e competitività, con poteri di natura autorizzativa. La cessione al netto dei debiti è giustificata dalla tutela della *par condicio*.

f) Le misure cautelari devono essere rivolte a destinatari individuati e non possono essere richieste nei confronti della generalità dei creditori. La casistica delle cautelari atipiche (obbligo di rinegoziare, inibitoria dell'escussione delle garanzie pubbliche, Centrale dei rischi, DURC) dimostra che esse incidono legittimamente sulla continuità aziendale.

g) La gestione dell'impresa, che resta all'imprenditore, è funzionalizzata dall'art. 21 alla sostenibilità economico-finanziaria in caso di crisi e al prevalente interesse dei creditori in caso di insolvenza. La disciplina degli atti compiuti in pendenza delle trattative si fonda su oneri e agevolazioni, non su obblighi e divieti, e consente di qualificare la composizione come contesto normativo a concorsualità parziale, anziché come procedimento in senso tecnico.

h) Al giudice spetta un controllo di funzionalità e proporzionalità delle misure (art. 19, comma 6), da esercitare *ex ante*, senza che esso si traduca nella gestione della continuità.

Restano aperte, tra le altre, le questioni relative all'ammissibilità di misure a tutela di trattative il cui unico esito prevedibile sia il concordato semplificato, all'estensione del sindacato del giudice delle misure sulla coerenza delle operazioni straordinarie con il progetto di risanamento e all'idoneità dell'autorizzazione anticipata alla cessione d'azienda, in pendenza di trattative dall'esito incerto, a servire effettivamente il risanamento.



PRESIDIUM DEBITORES

Organismi di Composizione
della Crisi da sovraindebitamento

LEX CRISIS

— EDIZIONI SCIENTIFICHE —

OSSERVATORIO GIURISPRUDENZIALE

L'Osservatorio Giurisprudenziale raccoglie, analizza e commenta le più rilevanti pronunce in materia di crisi d'impresa e sovraindebitamento, con note di approfondimento a supporto di professionisti e operatori del diritto.



IL NOSTRO IMPEGNO

Diffondere cultura giuridica di qualità, favorire l'interpretazione delle norme e promuovere buone prassi al servizio della collettività.



IL NOSTRO OBIETTIVO

Essere un punto di riferimento autorevole e indipendente per l'aggiornamento giuridico in materia di crisi e sovraindebitamento.



A CHI CI RIVOLGIAMO

Avvocati, gestori della crisi, curatori, liquidatori, consulenti d'impresa e tutti gli operatori del diritto.

SCARICA GRATUITAMENTE
TUTTE LE NOTE DELL'OSSERVATORIO



www.presidiumdebitores.it

LE NOSTRE COLLANE



Nota di Approfondimento
Osservatorio Giurisprudenziale



Quaderni del
Comitato Scientifico



Vademecum Operativi



Approfondimenti Normativi



Linee Guida e Prassi



SEDE NAZIONALE
Via Ludovisi n. 35
00187 Roma



Tel. 06 87168009



info@presidiumdebitores.it



www.presidiumdebitores.it



PRESIDIUM DEBITORES

Organismi di Composizione
della Crisi da sovraindebitamento

LA RETE NAZIONALE DEGLI O.C.C. PRESIDIO DEBITORES



500+
GESTORI



37
TRIBUNALI



40+
SEDI OPERATIVE



PIEMONTE

- OCC TORINO



LOMBARDIA

- OCC ROZZANO
- OCC MILANO
- OCC BERGAMO
- OCC BRESCIA



VENETO

- OCC JESOLO (VE)



EMILIA-ROMAGNA

- OCC BOLOGNA
- OCC FERRARA
- OCC PIACENZA
- OCC MODENA
- OCC RAVENNA
- OCC FORLÌ
- OCC RIMINI



ABRUZZO

- OCC TERAMO
- OCC AVEZZANO



LAZIO

- OCC ROMA
- OCC FROSINONE
- OCC CASSINO
- OCC RIETI
- OCC VITERBO
- OCC CIVITAVECCHIA



PUGLIA

- OCC BARI
- OCC TRANI
- OCC BRINDISI
- OCC LECCE
- OCC TARANTO



CAMPANIA

- OCC NAPOLI
- OCC NAPOLI NORD
- OCC NOLA
- OCC SANTA MARIA C.V.
- OCC TORRE ANNUNZIATA
- OCC NOCERA INFERIORE
- OCC SALERNO
- OCC AVELLINO
- OCC BENEVENTO



CALABRIA

- OCC COSENZA



SICILIA

- OCC AGRIGENTO
- OCC TRAPANI



Scopri tutte le sedi
della Rete Italia su

www.presidiumdebitores.it



AL FIANCO DI CHI VUOL RIPARTIRE.

CONSUMATORI • IMPRESE • PROFESSIONISTI



COMPETENZA

Professionisti qualificati
al servizio dei cittadini
e delle imprese



PRESENZA

Una rete capillare
su tutto il territorio
nazionale



SOLUZIONI

Strumenti efficaci
per la composizione
della crisi



RETE ITALIA

Un'unica grande rete
per essere sempre
al tuo fianco