I QUADERNI DEL COMITATO SCIENTIFICO PRESIDIUM DEBITORES

LEX CRISIS EDIZIONI SCIENTIFICHE PRESIDIUM DEBITORES

Osservatorio Giurisprudenziale

Nota di Approfondimento
n. 35 del 4 novembre 2026

LA COMPOSIZIONE NEGOZIATA OLTRE LE MISURE PROTETTIVE: DURATA DELL'INCARICO DELL'ESPERTO E ACCORDO A EFFICACIA ESTESA

(Cass. Civ., Sez. I, ordinanaza 27 ottobre 2026 , n.27834- Pres. Ferro ; Rel. Dorazio – c.c, 8 ottobre 2026)



Le Massime

1. La vicenda in sintesi
2. La durata dell'incarico dell'esperto
3. Gli obbligazionisti e l'accordo a efficacia estesa
4. Le altre questioni
5. Profili di riflessione
6. Ricadute operative
7. Conclusioni

Le Massime

Cass. n. 27834/2026 - *In tema di composizione negoziata della crisi, nel regime dell'art. 17, comma 7, c.c.i.i. anteriore al d.lgs. n. 136/2024, la prosecuzione dell'incarico dell'esperto per non oltre ulteriori 180 giorni può essere richiesta dalle sole parti con le quali sono ancora in corso le trattative, senza che occorra il consenso dei creditori che hanno già aderito o manifestato il proprio dissenso; il ricorso dell'imprenditore al tribunale ai sensi degli artt. 19 e 22 c.c.i.i. determina la prosecuzione dell'incarico indipendentemente dalla durata delle misure protettive, che non ne condiziona il termine finale. È pertanto tempestiva, ai fini della riduzione al 60% della percentuale prevista dall'art. 61, comma 2, lett. c), c.c.i.i. (art. 23, comma 2, lett. b), la relazione finale depositata entro il termine così prorogato, ancorché dopo la scadenza delle misure protettive.*

Cass. n. 27834/2026 - *In tema di composizione negoziata della crisi, nel regime dell'art. 17, comma 7, c.c.i.i. anteriore al d.lgs. n. 136/2024, la prosecuzione dell'incarico dell'esperto per non oltre ulteriori 180 giorni può essere richiesta dalle sole parti con le quali sono ancora in corso le trattative, senza che occorra il consenso dei creditori che hanno già aderito o manifestato il proprio dissenso; il ricorso dell'imprenditore al tribunale ai sensi degli artt. 19 e 22 c.c.i.i. determina la prosecuzione dell'incarico indipendentemente dalla durata delle misure protettive, che non ne condiziona il termine finale. È pertanto tempestiva, ai fini della riduzione al 60% della percentuale prevista dall'art. 61, comma 2, lett. c), c.c.i.i. (art. 23, comma 2, lett. b), la relazione finale depositata entro il termine così prorogato, ancorché dopo la scadenza delle misure protettive.*

******

L'ordinanza, deliberata nella medesima camera di consiglio delle nn. 27522 e 27546/2026 e conforme alle conclusioni della Procura generale, affronta due questioni che la composizione negoziata ha reso frequenti nella prassi.

La prima riguarda i **tempi** del percorso. La durata delle misure protettive e quella dell'incarico dell'esperto rispondono a regole diverse, e la loro divergenza ha conseguenze concrete: dalla data di chiusura dell'incarico dipende la tempestività della relazione finale e, con essa, la possibilità di omologare l'accordo di ristrutturazione a efficacia estesa con la soglia ridotta del 60%.

La seconda riguarda gli **obbligazionisti**: si tratta di stabilire se la conversione di un prestito in azioni, che l'assemblea degli obbligazionisti non potrebbe imporre alla minoranza, possa esserle imposta attraverso l'accordo a efficacia estesa.

La prima questione si inserisce in un tema più generale, il rapporto tra la protezione accordata dal tribunale e il governo della continuità aziendale nel corso delle trattative, esaminato in **S. DE MATTEIS, *Misure protettive, misure cautelari e governo della continuità aziendale nella composizione negoziata della crisi*, in *Presidium Debitores***.

Vi si è sostenuto che le misure non tutelano le trattative in quanto tali, ma il risanamento cui esse sono preordinate, e che sulle misure il giudice esercita un controllo di funzionalità e di proporzionalità, senza sostituirsi all'imprenditore nella gestione.

L'ordinanza si muove nella stessa direzione: la durata dell'incarico dell'esperto segue le esigenze delle trattative, mentre la protezione resta soggetta a un vaglio autonomo del tribunale. La seconda questione riguarda invece una delle forme di continuità «imposta» individuate nello stesso scritto, quelle in cui la soluzione della crisi prevale sul dissenso di una parte dei creditori.

1. La vicenda in sintesi

Una società quotata, emittente di un prestito obbligazionario convertibile, accedeva alla composizione negoziata nel luglio 2022, ottenendo la conferma e poi la proroga delle misure protettive fino a un totale di 240 giorni e, su seconda istanza, l'autorizzazione del tribunale ex art. 22 c.c.i.i. Il termine iniziale di 180 giorni dall'accettazione dell'incarico scadeva a fine gennaio 2023, le misure protettive a fine marzo; la relazione finale dell'esperto, che dava atto del raggiungimento dell'accordo, era depositata nel maggio 2023.

L'accordo prevedeva, tra l'altro, la sostituzione delle obbligazioni con azioni speciali *cum warrant* nell'ambito di un aumento di capitale.

Vi aderivano obbligazionisti titolari di circa il 62% del prestito, attraverso accordi individuali e senza delibera dell'assemblea degli obbligazionisti.

Il tribunale, respinta l'opposizione degli obbligazionisti dissenzienti, omologava l'accordo di ristrutturazione ed estendeva gli effetti agli obbligazionisti non aderenti ai sensi dell'art. 61 c.c.i.i., applicando la soglia ridotta del 60% prevista dall'art. 23, comma 2, lett. b), c.c.i.i. La Corte d'appello rigettava il loro reclamo, e gli obbligazionisti ricorrevano per cassazione con undici motivi.

La Cassazione rigetta il ricorso.

2 La durata dell'incarico dell'esperto

La disciplina applicabile. Il caso è regolato dall'art. 17, comma 7, c.c.i.i. nel testo successivo al d.lgs. n. 83/2022 e anteriore al d.lgs. n. 136/2024, perché il decreto di omologazione è anteriore al 28 settembre 2024 (sul regime transitorio, Cass. n. 19723/2026).

La norma prevedeva che l'incarico si considerasse concluso se, decorsi 180 giorni dall'accettazione, le parti non avessero individuato una soluzione adeguata, e che potesse proseguire per non oltre 180 giorni «quando tutte le parti lo richiedono e l'esperto vi acconsente», oppure quando la prosecuzione fosse «resa necessaria dal ricorso dell'imprenditore al tribunale ai sensi degli articoli 19 e 22».

«Tutte le parti». La Cassazione condivide la lettura della Corte d'appello: la richiesta deve provenire dalle parti con le quali le trattative sono ancora in corso, che non abbiano espresso né consenso né dissenso.

Non occorre quella dei creditori dissenzienti, che altrimenti potrebbero impedire la prosecuzione dell'incarico proprio quando la maggioranza di una categoria è in grado di vincolarli attraverso l'accordo a efficacia estesa.

Non occorre neppure quella degli aderenti: la durata del percorso è una regola organizzativa della composizione, cui essi si sono sottoposti sapendo che il termine iniziale poteva essere prolungato.

La soluzione è coerente con il testo introdotto dal d.lgs. n. 136/2024, che fa riferimento all'imprenditore o alle «parti con le quali sono in corso le trattative».

Il ricorso agli artt. 19 e 22. È il punto più rilevante.

Le misure protettive possono durare, con le proroghe, fino a 240 giorni; l'incarico dell'esperto, con la prosecuzione, fino a 360.

Secondo la Cassazione, il ricorso dell'imprenditore al tribunale per la conferma o la proroga delle misure, o per le autorizzazioni dell'art. 22, determina la prosecuzione dell'incarico per ulteriori 180 giorni, e il termine così prorogato non è legato alla scadenza delle misure: la legge non lo prevede, e l'attuazione delle autorizzazioni, per la quale non è fissato alcun termine, può richiedere che le trattative proseguano anche dopo il venir meno della protezione.

Né la prosecuzione comprime in modo irreparabile i diritti dei creditori, perché le misure protettive restano soggette a un autonomo vaglio del tribunale ai sensi degli artt. 18 e 19.

A conferma, l'ordinanza richiama il testo vigente dell'art. 17, comma 7, che prevede la prosecuzione quando pendono misure protettive o cautelari o è necessario attuare il provvedimento autorizzativo, e il protocollo di conduzione contenuto nel decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 (par. 14.1.3).

Le conseguenze. Prorogato l'incarico fino a fine luglio 2023, la relazione finale depositata nel maggio era tempestiva, e la percentuale del 75% richiesta dall'art. 61, comma 2, lett. c), poteva ridursi al 60% ai sensi dell'art. 23, comma 2, lett. b). L'ordinanza richiama infine Cass. n. 13997/2026, secondo cui l'incarico si considera esaurito solo al suo completo decorso, dovendosi attendere la conclusione delle trattative e non soltanto la scadenza delle misure protettive.

3. Gli obbligazionisti e l'accordo a efficacia estesa

I limiti dell'assemblea. I ricorrenti sostenevano che una pluralità di accordi individuali non potesse vincolare gli obbligazionisti estranei, e che la conversione del prestito in azioni eccedesse comunque i poteri dell'assemblea.

Sul secondo punto la Cassazione dà loro ragione in linea di principio. L'assemblea può deliberare modifiche delle condizioni del prestito (art. 2415, primo comma, n. 2, c.c.), come la riduzione degli interessi, la riduzione delle garanzie o la proroga del rimborso, ma non può alterarne la causa.

La conversione in capitale di rischio fa confluire gli obbligazionisti tra i soci, i cui interessi sono postergati a quelli di tutti i creditori, e fa venir meno lo stesso interesse comune che l'assemblea è chiamata a tutelare.

Fuori da uno strumento di regolazione della crisi, occorre dunque il consenso di ciascun obbligazionista.

La prevalenza del Codice della crisi. La conclusione cambia all'interno dell'accordo a efficacia estesa. L'art. 61 c.c.i.i. consente di estendere gli effetti dell'accordo ai non aderenti di qualsiasi categoria, mentre l'art. 182-septies l.fall. limitava l'efficacia estesa ai creditori finanziari.

Ne deriva, secondo la Cassazione, che la scelta della maggioranza qualificata degli obbligazionisti vincola anche la minoranza, senza bisogno di una delibera assembleare.

A sostegno, l'ordinanza richiama l'art. 120-ter, commi 3 e 4, c.c.i.i., che fa votare i soci e i titolari di strumenti finanziari inseriti nelle classi del concordato nelle forme previste per i creditori, escludendo la deliberazione assembleare: le regole codicistiche sull'assemblea degli obbligazionisti sono perciò recessive rispetto a quelle speciali del Codice della crisi.

L'ordinanza aggiunge che la conversione integra una forma di pagamento, assimilabile a una *datio in solutum*, idonea a soddisfare il requisito del pagamento dei creditori estranei previsto dall'art. 57, comma 3, c.c.i.i.

Le tutele della minoranza. Restano quelle dell'art. 61.

La Cassazione dichiara inammissibili, perché volti a una nuova valutazione dei fatti, i motivi sul confronto con l'alternativa liquidatoria (41,04% offerto con l'accordo, contro il 24,7% stimato dai ricorrenti nella liquidazione), sull'informazione dei non aderenti e sulla loro partecipazione alle trattative (che non devono necessariamente iniziare con tutti e nello stesso modo) e sulle nuove prestazioni asseritamente imposte, osservando, su quest'ultimo punto, che i costi di vendita dei titoli quotati ricevuti in cambio non costituiscono nuove prestazioni.

4. Le altre questioni

Accordo base ed efficacia estesa. La Corte d'appello aveva ritenuto che l'accordo a efficacia estesa non fosse una fattispecie autonoma, ma una variante dell'accordo di ristrutturazione ordinario.

Poiché il reclamo investiva soltanto l'estensione ai non aderenti, si era formato il giudicato interno sui requisiti dell'accordo base: raggiungimento del 60% ex art. 57, veridicità dei dati, fattibilità del piano.

La Cassazione ne trae l'inammissibilità delle censure rivolte all'operato del commissario giudiziale.

L'irrevocabilità delle adesioni. Le revoche delle adesioni comunicate dopo la conclusione dell'accordo sono inefficaci, sia perché gli aderenti avevano dichiarato irrevocabile la propria adesione, sia perché la società ne aveva avuto conoscenza prima che le revoche le pervenissero (artt. 1326, 1328 e 1329 c.c.).

Le modifiche dell'accordo. La Corte d'appello non ha considerato modifica sostanziale ai sensi dell'art. 58 c.c.i.i., tale da imporre il rinnovo dell'attestazione e dei consensi, il differimento di un anno del termine entro cui doveva intervenire l'omologazione definitiva, giustificato dai tempi del procedimento.

Per la Cassazione si tratta di una valutazione di merito, non sindacabile in sede di legittimità.

5. Profili di riflessione

Un percorso più lungo. La lettura dell'art. 17, comma 7, è coerente con il testo vigente e con la funzione dell'incarico: l'esperto accompagna le trattative fino al loro esito, e la protezione è solo uno degli strumenti che le sostengono.

Ne esce però avvalorata una prassi in cui la durata di 360 giorni è divenuta quella ordinaria della composizione.

È un dato da considerare, perché durante il percorso l'impresa resta nella piena disponibilità del debitore e manca un controllo sistematico sull'attività gestoria e sull'attendibilità del piano.

Il rischio è quello di una continuità meramente reiterativa, che differisce la crisi anziché risolverla e trasferisce sui creditori il costo di ogni proroga.

La tutela dei creditori dipende perciò dall'effettività della vigilanza dell'esperto e degli organi di controllo e dalla serietà del vaglio giudiziale sulle misure protettive e sulle autorizzazioni.

La «prosecuzione resa necessaria». Nel testo applicato, la prosecuzione per effetto del ricorso agli artt. 19 e 22 era consentita quando «resa necessaria» da quel ricorso; l'ordinanza la ricollega al ricorso in sé, senza un ulteriore accertamento in concreto della necessità.

Resta da chiarire, anche alla luce del testo vigente, se la prosecuzione operi sempre per l'intero periodo di 180 giorni o soltanto per il tempo necessario ad attuare il provvedimento autorizzativo o a concludere le trattative.

La conversione imposta. La seconda parte dell'ordinanza ha una portata che va oltre il caso.

Nel diritto comune la conversione di un prestito in azioni richiede il consenso individuale; nell'accordo a efficacia estesa diventa possibile a maggioranza, con le sole garanzie dell'art. 61.

Tre passaggi meritano attenzione.

Il primo è il richiamo all'art. 120-ter, dettato per il concordato preventivo con classi, in cui la tutela dei dissenzienti si giova anche delle regole sulla distribuzione del valore, assenti nell'accordo di ristrutturazione.

Il secondo è il limite dell'art. 61, comma 4, che esclude l'imposizione di nuove prestazioni ai non aderenti: la trasformazione del creditore in socio non è stata esaminata sotto questo profilo, perché il motivo riguardava i soli costi di vendita dei titoli ed è stato dichiarato inammissibile.

Il terzo è la qualificazione della conversione come pagamento dei creditori estranei ai sensi dell'art. 57, comma 3, che solleva qualche interrogativo, perché gli obbligazionisti vincolati dall'estensione non sono, a rigore, creditori estranei all'accordo.

6. Ricadute operative

Per gli esperti. È opportuno documentare nella relazione finale il fondamento della prosecuzione dell'incarico: le richieste delle parti ancora in trattativa, il proprio consenso e i ricorsi agli artt. 19 e 22, con le relative date.

Dal termine finale dipende la tempestività della relazione e, con essa, la soglia di adesione applicabile.

Per le imprese e i loro advisor. La riduzione al 60% della soglia dell'art. 61 offre un incentivo concreto a concludere l'accordo all'interno della composizione; dopo il correttivo, essa opera anche quando il raggiungimento dell'accordo non risulti dalla relazione finale, purché la domanda di omologazione sia proposta nei sessanta giorni successivi alla comunicazione della relazione stessa (art. 23, comma 2, lett. b, in relazione all'art. 17, comma 8).

Le lettere di adesione vanno redatte con cura, prevedendone l'irrevocabilità e regolando condizioni e termini, inclusa la possibilità di differire il termine per l'omologazione definitiva senza incorrere nel rinnovo dei consensi.

Per gli emittenti di prestiti obbligazionari, l'accordo a efficacia estesa diventa uno strumento praticabile di conversione del debito in capitale anche senza passare per l'assemblea degli obbligazionisti, purché ricorrano i presupposti dell'art. 61, a partire dall'omogeneità della categoria e dal confronto con l'alternativa liquidatoria.

Per gli obbligazionisti e i creditori dissenzienti. La difesa non può fondarsi sulle regole dell'assemblea degli obbligazionisti, ma va costruita sui presupposti dell'art. 61: completezza dell'informazione, partecipazione alle trattative, omogeneità della categoria, trattamento non inferiore a quello ottenibile nella liquidazione giudiziale, assenza di nuove prestazioni.

Se si intendono contestare anche i requisiti dell'accordo base (soglia del 60% ex art. 57, veridicità dei dati, fattibilità), l'opposizione e il reclamo devono investirlo espressamente, altrimenti si forma il giudicato interno.

7. Conclusioni

L'ordinanza n. 27834/2026 rafforza la composizione negoziata sotto due profili. Sul piano dei tempi, sgancia la durata dell'incarico dell'esperto da quella delle misure protettive e riconosce che le trattative possono proseguire anche senza protezione, fino al termine massimo di legge. Sul piano degli effetti, consente di imporre ai creditori dissenzienti di una categoria, compresi gli obbligazionisti, soluzioni che il diritto comune riserva al consenso individuale, come la conversione del credito in capitale.

In entrambi i casi la tenuta del sistema dipende dalle garanzie che accompagnano questa maggiore efficacia: la vigilanza dell'esperto nel corso di un percorso più lungo e il controllo del tribunale sui presupposti dell'estensione.

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. PRESIDIUM 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