

14.07.2026

“La valutazione sulla ragionevolezza del risanamento nella concessione delle misure protettive e la liquidazione giudiziale “dinamica””

L'avv. Gianluca Minniti e il dott. Filippo D'Aquino hanno pubblicato su Il Sole 24 Ore la pagina settimanale dedicata alla crisi d'impresa, con l'approfondimento dei temi della valutazione sulla ragionevolezza del risanamento nell'ambito della concessione delle misure protettive e della liquidazione giudiziale “dinamica”.

Norme & Tributi

Misure protettive vincolate alla tenuta del risanamento

Crisi d'impresa

Non si usano per ritardare casi di dissesto che sono privi di chance di recupero

Sulla conferma pesano sia la verifica documentale sia la fattibilità dell'iter

Filippo D'Aquino
Gianluca Minniti

La conferma delle misure protettive è uno dei più rilevanti incidenti di cognizione incastonati in uno strumento straguardiale (fuori dal plesso giurisdizionale) come la composizione negoziata.

Queste misure assolvono alla funzione di racconto tra i due plessi (negoziale e giurisdizionale) assicurando, sotto il controllo giurisdizionale, che la temporanea compressione delle iniziative dei creditori sia funzionale a perseguire il risanamento dell'impresa, anche nel loro interesse, anziché consentire al debitore di sottrarsi alla responsabilità patrimoniale. L'elasticità delle misure cautelari consente poi di modulare - in forma analoga alla cautela atipica di diritto comune (articolo 705 del Codice di procedura civile) - forme di protezione dell'impresa coerenti con le finalità del risanamento.

Punto di caduta è, in ogni caso, la tenuta del piano. Lo scrutinio giudiziale non può, in questi casi, limitarsi a un controllo formale sulla documentazione depositata, ma deve investire la praticabilità in concreto del piano predisposto dal debitore, usando come parametro di riferimento l'esistenza di ragionevoli prospettive di risanamento, alla luce della sostenibilità economica e giuridica del progetto.

Tra le ultime sentenze, si segnala una pronuncia del Tribunale di Milano (ordinanza del 19 giugno 2026), che ha ricostruito i presupposti per la conferma delle misure protettive e cautelari nella composizione negoziata, chiarendo anzitutto che questi strumenti non possono essere usati per procrastinare situazioni di dissesto prive di concrete possibilità di recupero. A tale scopo, infatti, è attribuito al giudice un ampio potere di controllo sulla praticabilità dello strumento attivato dall'imprenditore in crisi, escludendo che l'apertura del percorso negoziale possa di per sé giustificare la protezione del patrimonio aziendale. Nel caso di specie, la debitrice aveva chiesto al tribunale di confermare l'applicazione delle misure protettive erga omnes e adottare misure cautelari verso due istituti di credito, stigmatizzando sospensione e revoca degli affidamenti da parte delle due banche, chiedendo di ripristinare le linee di credito di immettere ogni loro possibile ulteriore iniziativa di autotutela.

Il giudice ha respinto la domanda, ritenendo decisiva, ai fini del rigetto, la struttura del piano predisposto dalla debitrice, fondato su uno "stralcio" dei debiti previdenziali. Secondo la ricostruzione del giudice milanese, questa previsione troverebbe fondamento in un presupposto giuridicamente errato: l'articolo 23, comma 1 bis del Codice della crisi - che permette all'imprenditore di formulare durante le trattative nella composizione una proposta transattiva per il pagamento del debito erariale - non menziona, infatti, tra i destinatari della disposizione gli enti gestori di forme di previdenza, dunque non può trovare applicazione anche per i crediti previdenziali.

Il tribunale milanese ha fondato la propria decisione di rigetto valorizzando anche un secondo indice sintomatico della assenza di prospettive di risanamento, ossia que-

lo rappresentato dall'incapacità dell'impresa di far fronte ai debiti correnti. In particolare, la debitrice - pur riconoscendo di aver accumulato perdite ulteriori in un contesto di patrimonio netto già negativo - ha sostenuto di essere in grado di assicurare la continuità in caso di mantenimento "coattivo" degli affidamenti bancari per effetto dell'adozione degli invocati provvedimenti giudiziali di protezione.

Una simile situazione, ha evidenziato il collegio, mette in luce un vero e proprio rischio di aggravamento del dissesto, impedendo alle misure protettive di assolvere alla loro funzione tipica, quella di agevolare un percorso di risanamento perseguibile.

In questa prospettiva, dunque, il tribunale ha affermato che - qualora l'intermediario dia conto in modo puntuale delle ragioni sottese alla propria decisione, fondate sull'applicazione della normativa prudenziale e sorrette da motivazioni logiche e conformi alla disciplina di settore - la sospensione o revoca degli affidamenti in caso di composizione non integra, di per sé, una violazione dell'articolo 18, comma 5 del Codice della crisi. La tutela accordata al debitore non deve tradursi in un obbligo per le banche di proseguire a ogni costo i rapporti creditizi in corso, dovendo prevalere a livello di sistema gli obblighi generali di prudente gestione.

Il sindacato giudiziale sulla conferma delle misure protettive investe, quindi, non solo la completezza della documentazione prodotta, ma anche la credibilità giuridica ed economica finanziaria del piano di risanamento. Né può inibire manu militari l'esercizio secondo buona fede delle forme di autotutela contrattuale, come delle norme di vigilanza bancaria, non essendo consentito che la composizione si trasformi in uno strumento di dilazione dell'emersione dell'insolvenza.

La liquidazione "dinamica" tutela la continuità dell'azienda

Tribunale di Lucca

Consente la soddisfazione del ceto creditore evitando la dispersione dei beni

Per molti anni, la liquidazione giudiziale è stata associata all'idea di dispersione del patrimonio del debitore: una procedura destinata a parcelizzare l'azienda nei singoli beni che la compongono, alienare secondo una logica "scatola". Tuttavia, l'evoluzione del diritto della crisi ha progressivamente inciso sull'impostazione tradizionale, dando impulso a una lettura "dinamica", più aderente alla funzione economica dell'impresa e all'obiettivo di massimizzare la soddisfazione dei creditori.

Ecco perché l'apertura della liquidazione giudiziale non coincide solo con la cessazione immediata dell'attività, ma può consentire anche l'implementazione di strumenti - tra cui l'esercizio provvisorio - la cessione dell'azienda - idonei a preservare l'avvenimento e la capacità produttiva, evitando la dispersione del valore aziendale per effetto della vendita atomistica dei singoli beni.

Direttamente, il Tribunale di Lucca (decreto del 6 marzo 2026), anticipando la recente sentenza della Corte suprema del 9 luglio (Cassazione, 23960/2026), ha affrontato il tema della liquidazione giudiziale nell'ambito di un procedimento in continuità, ricostruendo il relativo concetto in chiave dinamica assumendolo come parametro di riferimento per

la determinazione del «valore di liquidazione» in base agli articoli 54 e 57 del Codice della crisi, nonché come corretto termine di riferimento per la valutazione del trattamento da riservare ai creditori.

Nello specifico, il tribunale ha affermato che il valore di liquidazione non può essere quantificato assumendo come parametro automatico di riferimento la dispersione atomistica del patrimonio aziendale, ma va ricostruito simulando in concreto lo scenario che ragionevolmente potrebbe profilarsi in caso di apertura dell'alternativa procedurale di liquidazione giudiziale.

Il patrimonio del debitore, infatti, non è una semplice somma di singoli scopi, ma un complesso organizzato di beni, suscettibile - sempre che ne ricorrano i presupposti - di conservare il proprio valore anche con la prosecuzione temporanea dell'attività.

Il richiamo espresso all'articolo 211 del Codice della crisi ha, peraltro, indotto il tribunale a ritenere che, nel simulare la liquidazione giudiziale, anche l'esistenza di un esercizio provvisorio e della successiva cessione dell'azienda debbano essere adeguatamente prese in considerazione atteso che, nell'ipotesi liquidatoria, la regola generale è rappresentata dal realizzarsi unitario del complesso aziendale, mentre la vendita atomistica costituisce l'eccezione.

Di conseguenza, il valore di liquidazione non coincide necessariamente con quello di realizzo dei singoli beni, ma deve riflettere il ricavo presumibilmente conseguibile attraverso la migliore fra le modalità liquidatorie in cui il debitore ha valorizzato gli assets della debitrice, massimizzando la soddisfazione dei creditori.

Questa ricostruzione, secondo i giudici, non implica alcuna forzatura, posto che - nonostante l'esercizio provvisorio - l'eventualità statistica non frequente - è corretto includerla nella simulazione ogni volta che appaia concretamente praticabile sulla base delle caratteristiche dell'impresa. Secondo i giudici lucchesi, solo in valore di liquidazione determinato in senso "dinamico" consente di individuare con precisione il surplus concordato destinato essere distribuito secondo la relativa *priority rule*, evitando che un'erronea sottovalutazione del patrimonio possa alterare il delicato equilibrio tra *Apri e Ripri*, sul quale trova fondamento l'intera procedura concorsuale.

La decisione del tribunale toscano conferma il *favor* della giurisprudenza verso un'interpretazione in chiave economico-funzionale del concetto di valore di liquidazione, privilegiando la capacità in concreto del patrimonio di generare valore anche in fase liquidatoria. Ne deriva una nozione di liquidazione giudiziale più articolata, nella quale la continuità, ove praticabile, rappresenta un fattore fisiologico della procedura liquidatoria e non un elemento estraneo.

—FLD,
—GLMia,
PER INFORMAZIONI

CRISI IMPRESA, A MILANO IL PUNTO SUI DATI DEGLI IMMOBILI VENDUTI
I dati statistici delle vendite immobiliari della sezione Crisi d'impresa del Tribunale di Milano 2025-6 il titolo del

convegno organizzato dall'Associazione concorsualisti Milano. L'incontro, che si terrà il 16 luglio dalle 17 alle 19 in via Fontana, 3, punta a delineare l'evoluzione delle vendite giudiziarie

concorsuali con l'analisi dei lotti immobiliari in vendita e aggiudicati e dei lotti di aziende. Non solo: saranno analizzati anche i dati sui esiti d'asta, prezzi e percentuali di aggiudicazione.

I punti chiave

I requisiti

Per la Cassazione, l'illecito dell'ente è strutturato su alcuni elementi essenziali: la realizzazione di un reato da parte di una persona che ha un rapporto qualificato con l'ente e la commissione del reato nell'interesse o a vantaggio dell'ente, escludendo che possa essere attribuito a quest'ultimo un reato commesso da soggetto incaricato nell'organizzazione, ma per fini estranei agli scopi di quest'ultimo.

La colpa organizzativa

Necessaria poi, sottolinea ancora la Corte di cassazione, la colpa di organizzazione, cioè la mancata predisposizione di accorgimenti per evitare la commissione di reati del tipo di quello realizzato; elemento che è diversamente caratterizzato a seconda che il reato presupposto sia stato commesso da un soggetto in posizione apicale oppure sottoposto all'altra vigilanza e direzione.

Corte, è, infatti, «strutturato su una fattispecie complessa costituita sul piano oggettivo da tre elementi essenziali: la realizzazione di un reato, integrato nei suoi estremi oggettivi e soggettivi, da parte di una persona che abbia un rapporto qualificato con l'ente e la commissione del reato nell'interesse o a vantaggio dell'ente stesso escludendo che possa essere attribuito a quest'ultimo un reato commesso da soggetto incaricato nell'organizzazione, ma per fini estranei agli scopi di quest'ultimo».

A questi elementi si aggiunge l'elemento "soggettivo" della colpa di organizzazione, cioè la mancata predisposizione di misure preventive adeguate a evitare la commissione di reati del tipo di quello realizzato; un elemento che, da una parte, è diversamente caratterizzato a seconda che il reato presupposto sia stato commesso da un soggetto in posizione apicale o sottoposto alla vigilanza e direzione altrui e che, d'altra parte, caratterizza la tipicità dell'illecito amministrativo ed è distinto dalla colpa degli autori del reato.

La Corte di appello non ha invece applicato correttamente questi principi, limitandosi ad asserire che la persistente carenza dei requisiti di sicurezza corrispondeva a un interesse sicuramente rilevante e concretamente apprezzabile per la società sotto forma di una maggiore velocità di produzione, senza tuttavia chiarire in modo specifico e concreto (tenuto anche conto delle osservazioni della difesa, fondate anche su una relazione tecnica, secondo la quale la velocità di produzione precedente e successiva alla modifica intervenuta subito dopo l'incidente era sovrapponibile) perché la situazione venuta a creare per la predisposizione del macchinario rispondeva ad un interesse o ad un vantaggio della società; la Corte d'appello poi, ricorda ancora la Cassazione, aveva del tutto trascurato la verifica della colpa di organizzazione dell'ente.

Centrale la colpa di organizzazione che impedisce misure idonee a scongiurare il delitto

La responsabilità dell'ente non coincide con il reato presupposto dei colpevoli

Decreto 231

La Cassazione esclude l'automatico del rimbando della responsabilità personale

Giovanni Negri

Invita a maggiore rigore sui criteri di imputabilità delle società, applicando il decreto 231 del 2001, la sentenza della Cassazione n. 24602 della Terza sezione penale. Annunziata (con rinvio) di conseguenza la pronuncia di Corte d'appello con la quale era stata affermata la responsabilità di una società per il reato di lesioni personali colpose gravi in violazione della norma sulla sicurezza del lavoro.

HTSI
Speciale Estate
Dove porta l'orizzonte.
PRONTI A SALPARE
Dalle rovine della Costa Smeralda ai paesaggi più remoti, l'estate invita a rallentare lo sguardo. Tra viaggi, arte e nuove geografie del lusso, torna il valore del tempo.
In edicola il Venerdì 17 luglio con il Sole 24 Ore
*Costo di produzione HTSI: 1,50 euro. Prezzo di vendita al pubblico: 2,50 euro.