

RG 12797/2025 VG



Tribunale di Milano

- Sezione II civile -

Il Giudice, dott. Luisa Vasile, nominato nella CNC iscritta al numero di ruolo generale 12797/2025, avviata da [REDACTED] [C.F. [REDACTED]], con l'avv.

a scioglimento della riserva assunta all'udienza del 7-4-26 con assegnazione di termine di 5 giorni all'esperto per deposito parere integrativo;

visto il parere depositato nel termine, in data 22-4-26;

letta l'istanza, gli allegati, le memorie di Agenzia Entrate ed Invitalia, depositate il 13-4-26;

ha pronunciato la seguente

ORDINANZA

ATTESO CHE

la ricorrente avanza richiesta ai sensi dell'art. 22, comma 1, lett. d) CCII di autorizzazione alla conclusione del contratto di trasferimento di azienda in favore dell'unico soggetto interessato [REDACTED] srl", con esonero dagli effetti di cui all'articolo 2560 II co. cc, ciò all'esito della effettuata pubblicità e dell'espletato *iter* per la raccolta di eventuali migliori offerte rispetto a quella pervenuta;

atteso che la detta autorizzazione ex art.22 CCII consente, in effetti, al debitore in composizione negoziata della crisi, di procedere celermente al trasferimento della proprietà del compendio aziendale, con esonero per il cessionario dal regime di responsabilità solidale per i debiti relativi all'azienda ceduta, fatta eccezione per i debiti relativi ai lavoratori dipendenti in ottemperanza all'art. 2112 cc.

RITENUTO CHE

come già anche evidenziato dal sottoscritto giudice in sede di fissazione udienza, occorre in questa sede verificare, tramite la funzione affidata all'esperto ed il parere a questi assegnato, se siano state osservate chiare modalità da parte del debitore per pervenire alla individuazione dell'acquirente, se il prezzo indicato sia congruo, se l'acquirente sia una parte correlata dell'imprenditore e, in ogni caso, se: (v. decreto 27-3-26 di fissazione udienza):

*-se: a) l'operazione è **Punica soluzione concretamente percorribile** per evitare la dispersione dei valori aziendali e garantire la prosecuzione dell'attività; b) il **prezzo offerto** dall'acquirente è stato ritenuto congruo; c) è stato rispettato il **principio di competitività** nella selezione dell'acquirente; d) il trasferimento del ramo d'azienda è **vantaggioso per i creditori** rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale; -sull'ampiezza,*

*esaustività ed efficacia delle **modalità di attuazione di sollecitazione del mercato** per il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente per il trasferimento del ramo aziendale; -sull'analisi dei **motivi oggettivi esposti dalla Società a base dell'urgenza** del provvedere; -indicazioni su quali siano le più opportune modalità volte alla indisponibilità ed alla costituzione di un **vincolo funzionale sul ricavato** della vendita in attesa della definizione delle trattative con i creditori, al fine di protezione dei creditori dal rischio di dispersione del ricavato della vendita;*

Su tutti tali punti, il parere dell'esperto è di contenuto positivo e conclusioni favorevoli, anche attraverso la integrazione offerta a più approfondito esame e specificazione quanto all'assenza di pregiudizio per i creditori.

Quanto alla **funzionalità della vendita** dell'azienda alla preservazione della continuità aziendale ed al miglior soddisfacimento del ceto creditorio, l'esperto ha evidenziato che "Grazie alla proposta di acquisto dell'azienda, la società è stata in grado di ottenere un supporto finanziario assolutamente necessario per garantire la continuità aziendale, quale unica soluzione concretamente attuabile per evitare la perdita di valore e assicurare la prosecuzione dell'attività" ed inoltre che la cessione "consente di perseguire una continuità aziendale almeno indiretta, preservare il valore del compendio sino al trasferimento, mantenere tutela per i dipendenti, per la clientela e per i rapporti contrattuali essenziali, nonché offrire una base economica credibile per la prosecuzione delle trattative con i creditori".

D'altra parte, l'istanza risulta corredata della proposta di acquisto e garanzie offerte da parte del soggetto interessato (doc.4) e dal piano di risanamento (doc.3), elementi che si presentano in stretta connessione funzionale della prima all'altra, in quanto la vendita dell'azienda costituisce elemento centrale ed imprescindibile ai fini del risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa.

La cessione, quindi, consente la continuità dell'azienda, in via indiretta, preservandone valore, rapporti di lavoro, rapporti contrattuali e consente anche il realizzo di una base economica che renda la Società più credibile nelle trattative con i suoi creditori. In questo senso, l'operazione di cessione si inserisce nel percorso di risanamento e con esso risulta coerente; si presenta inoltre quale unica soluzione concretamente percorribile per evitare la dispersione dei valori aziendali e garantire la prosecuzione dell'attività.

Quanto alla **congruità del prezzo**, tale elemento costituisce un punto di valutazione importante, poiché implica la valutazione stessa del compendio aziendale (e mira anche alla tutela dei creditori, nel senso che il trasferimento si chiede avvenga in una fase in cui non è certo l'esito della composizione negoziata della crisi, ed anche perché i creditori potrebbero subire un pregiudizio irreparabile dalla vendita se il prezzo degli assets aziendali su cui insiste la garanzia di soddisfacimento delle loro ragioni creditorie, non fosse congruo).

Dall'esame e parere demandato all'esperto e dall'esame compiuto in questa sede di autorizzazione, circa la valutazione di funzionalità della vendita anticipata del compendio aziendale, rispetto al miglior soddisfacimento dei creditori, risulta che il trasferimento anticipato al prezzo offerto costituisca la soluzione migliore concretamente offerta sul mercato.

Difatti, alcun interessamento è intervenuto, pur a seguito di adeguata sollecitazione del mercato attraverso pubblicazione dell'avviso di vendita con invito ad offerte migliorative rispetto a quella vincolante posta a base della procedura.

La selezione dell'acquirente e del prezzo congruo sono state rimesse al mercato, a seguito della selezione dell'acquirente da parte del debitore al quale compete adoperarsi per reperire il miglior acquirente a seguito di trattative private nonché di sottoporre al mercato, attraverso adeguata, penetrante ed efficace pubblicità, l'offerta ricevuta, in modo da verificare che essa sia la migliore e rappresenti unica soluzione possibile nel rispetto dei principi di pubblicità e trasparenza.

A seguito dell'effettuazione di adeguata pubblicità, come qui verificabile *ex post* anche attraverso il parere dell'esperto che ha risposto sul punto previa verifica, il tribunale può ritenere accertata la mancanza di soluzioni migliori, nel contesto del procedimento deformalizzato.

L'esperto ha riscontrato che la pubblicità è stata effettuata attraverso canali specializzati, in modo sufficientemente ampio, articolato e idoneo a sollecitare il mercato, con rispetto quindi dei principi di competitività. Secondo l'esperto, anche in considerazione dell'esito infruttuoso della ricerca di offerte migliorative, il prezzo offerto di €1.200.000 (come articolato) si deve ritenere congruo in termini di valore di mercato concretamente esprimibile dall'azienda nel contesto in cui si trova (a pag 5 del primo parere). Di certo, l'esame di tale aspetto involge la corretta valutazione del compendio aziendale.

La conclusione sulla **congruità del prezzo** appare condivisibile, ove si consideri che il valore aziendale può concentrarsi attualmente nell'avviamento, marchio, data base dei clienti, software e piattaforma; dunque, beni intangibili che non sono suscettibili di realizzo autonomo, bensì trovano valorizzazione all'interno del complesso aziendale in funzionamento. Sul punto l'esperto ha operato una specifica valutazione ed ha considerato *"credibile la stima prudenziale operata dalla Società in ordine al realizzo atomistico dell'attivo, tenuto conto della natura prevalentemente immateriale del compendio aziendale, dell'elevata incidenza dell'avviamento, del marchio, del software, della piattaforma digitale, della community e della clientela, beni e valori che, in assenza di continuità aziendale, risultano fisiologicamente esposti a una significativa perdita di valore"* e tenuto conto che, dall'altro lato, lo scenario liquidatorio con realizzo atomistico è stato costruito su basi tecnicamente apprezzabili e credibili.

Ben vero che la Società non ha allegato una perizia di stima sul valore di liquidazione a dimostrazione che il prezzo di cessione NON sia inferiore ad esso. Tuttavia, da un lato l'esperto non ha ravvisato, nelle sue valutazioni, una tale esigenza/necessità; dall'altro, lo stesso professionista indipendente ha chiaramente espresso il parere per cui il prezzo ricavabile dalla cessione appare sensibilmente superiore rispetto allo scenario liquidatorio dei singoli assets, ricondotti essenzialmente al marchio ed al software: *il prezzo di €1.200.000 si reputa congruo in termini*

di valore di mercato concretamente esprimibile dall'azienda nel contesto in cui essa si trova, anche in considerazione dell'esito infruttuoso della ricerca di offerte migliorative. Nella memoria integrativa, l'esperto sottolinea altresì che: la previsione di un realizzo notevolmente inferiore rispetto al prezzo offerto per la cessione dell'azienda in esercizio appare coerente con la concreta commerciabilità dei singoli asset in un contesto di liquidazione giudiziale, con i tempi, i costi, i ribassi e le incertezze tipici delle procedure competitive disgregative.

Ciò posto circa la congruità del prezzo, occorre procedere nella valutazione dell'ulteriore aspetto, ossia quello della tutela dei creditori, in quanto il trasferimento è chiesto in via anticipata e quando non è ancora "certo" l'esito della composizione negoziata della crisi; ed in quanto i creditori potrebbero subire un pregiudizio irreparabile dalla vendita se il prezzo degli assets aziendali, su cui insiste la garanzia di soddisfacimento delle loro ragioni creditorie, non fosse congruo.

Sotto questo profilo, valido strumento di valutazione (secondo un giudizio *ex ante* rispetto alla conclusione delle trattative con i creditori) è la formulazione e l'esame di scenari alternativi ed a confronto, per individuare se il miglior soddisfacimento dei creditori è reso più probabile attraverso l'iter autorizzativo avviato nella composizione negoziata rispetto ad una successiva collocazione del compendio aziendale sul mercato. In concreto, cioè, non pare potersi prescindere da una prospettazione -o effettuata dal debitore nel contesto del piano o comunque acquisita dal giudice in sede di iter autorizzativo-, della vantaggiosità della vendita dell'azienda in funzione dello strumento prescelto dal debitore quale soluzione della situazione di crisi alternativa alla liquidazione giudiziale.

Su tale specifico punto, oggetto di richiesta di parere integrativo, l'esperto professionista indipendente dottor [REDACTED] ha depositato in data 22.4.26 la relazione integrativa "volta a rappresentare, in termini comparativi, il grado di soddisfacimento presumibilmente conseguibile dalle diverse classi di creditori nei due scenari alternativi costituiti da: a) accettazione dell'offerta irrevocabile e vincolante e conseguente cessione dell'azienda in continuità; b) mancata accettazione dell'offerta, con conseguente realizzo atomistico degli asset nell'ambito di una verosimile liquidazione giudiziale, stante l'insolvenza della società".

L'esperto, in base ad un criterio comparativo, ha verificato che lo scenario della cessione in continuità assicura un soddisfacimento superiore o comunque non inferiore a quello ragionevolmente conseguibile nello scenario di mancata cessione e successiva liquidazione giudiziale e, in particolare, ha affermato che *la cessione dell'azienda in continuità determina, rispetto alla mancata cessione e alla successiva liquidazione giudiziale, un sensibile miglioramento del grado di soddisfacimento per la generalità delle classi creditorie*, composta pure una tabella di raffronto. In sintesi:

- il personale dipendente e i privilegiati ex art. 2752 bis c.c. ottengono tutela integrale nello scenario di cessione, con in più il mantenimento della continuità aziendale;
- i creditori pubblici finanziari ottengono una percentuale stimata del **16%**, superiore a quella stimata nel riparto liquidatorio;
- gli enti previdenziali, l'Agenzia delle Entrate, i clienti anticipatori e i chirografari ottengono nello scenario di cessione un soddisfacimento altrimenti assente o radicalmente inferiore nello scenario di liquidazione giudiziale.

Da tali considerazioni, discende in termini positivi e favorevoli la tutela stessa dei creditori tutti, ivi compresi i due enti che hanno svolto osservazioni, ossia Agenzia Entrate (per la quale il piano prospetta, nello scenario di cessione, un soddisfacimento del 15% del credito originario, oltre al pagamento integrale del debito sorto successivamente all'agosto 2025. Nello scenario di liquidazione giudiziale, il piano stima invece per l' [redacted] un soddisfacimento pari a 0%) e Invitalia (il credito di Invitalia è considerato, quanto al rango, alla stregua del credito MCC, e dunque come credito privilegiato pubblico collocato anteriormente rispetto al credito dell' [redacted]. Anche assumendo tale impostazione, il confronto resta favorevole allo scenario di cessione, poiché la percentuale di realizzo ipotizzabile in continuità (16%) risulta comunque superiore a quella prevista nello scenario liquidatorio (7%).

L'esperto ha predisposto una tabella comparativa che, per quanto priva di dati numerici, muove evidentemente da considerazioni concrete e pertinenti alla fattispecie:

Sulla base dei dati contenuti nel piano aggiornato, il raffronto tra i due scenari può essere così sintetizzato:

Classe di creditori	Scenario azienda cessione	Scenario liquidazione giudiziale
Personale dipendente	100%	100%
Creditori privati privilegiati e strategici	100%	100% limitatamente ai privilegiati privati
Creditori pubblici finanziari	16%	7%
Enti previdenziali	100%	0%
Agenzia delle Entrate	15%	0%
Clienti con anticipi / ricavi differiti	100%	0%
Creditori privati chirografari	10%	0%
Creditori privati finanziari chirografari	10%	0%

Infine, l'acquirente **non è parte correlata**, conclusione che l'esperto ha sancito esaminate le visure storiche di cedente e di cessionaria e procedendo ad un esame comparativo delle risultanze camerali.

Circa le ragioni di **urgenza**, va evidenziato che, in via generale, è utile tutelare in modo prioritario l'interesse dei creditori al miglior soddisfacimento dei loro crediti attraverso la cessione anticipata del compendio aziendale, evitando che la dispersione del valore dell'azienda che conseguirebbe al ritardo nella sua collocazione nel mercato, possa arrecare effettivamente un **pregiudizio irreparabile** derivante dalla vendita nel contesto liquidatorio (anziché valorizzando la prosecuzione dell'attività di impresa).

La ricorrente ha chiesto disporsi esonero per il cessionario dal regime di responsabilità solidale per i debiti relativi all'azienda ceduta, fatta eccezione per i debiti relativi ai lavoratori dipendenti in ottemperanza all'art. 2112 cc.

Se l'imprenditore vuole che il trasferimento avvenga senza la **responsabilità solidale dell'acquirente** rispetto ai debiti anteriori e con salvezza degli effetti, anche indipendentemente

dall'esito della composizione negoziata, deve trovare piena applicazione il principio della competitività, posto a tutela anzitutto dell'interesse dei creditori anteriori incisi direttamente dalla deroga alla responsabilità solidale, e ciò anche indipendentemente dalla presenza di contestazioni-
Nel caso in esame, come visto, ricorrono i presupposti per addivenire alla autorizzazione richiesta, stante l'attuazione dei principi di pubblicità e trasparenza e stante l' sito favorevole del raffronto tra scenari alternativi.

CONSIDERATO CHE

-l'atto oggetto di autorizzazione, se rilasciata, conserva i suoi effetti *ex art. 24, comma 1, CCII* anche laddove successivamente alla chiusura della composizione negoziata l'imprenditore sia sottoposto non solo agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza o al concordato semplificato, ma pure alla liquidazione giudiziale (ovvero ad altra procedura concorsuale amministrativa) sicchè si devono **prevedere misure opportune**, al fine di escludere eventuali danni per il ceto creditorio;

- in quest'ottica, un possibile intervento giudiziale è dato dalla introduzione di vincoli sul ricavato (e di destinazione del ricavato), soprattutto quando la somma ricavata dalla cessione dell'azienda o di un suo ramo non sia sufficiente a soddisfare l'intero ammontare dei debiti, potendosi cioè prescrivere vincoli rispetto alla conservazione e utilizzazione del corrispettivo della cessione da parte del cedente affinché esso venga destinato *in primis* ai creditori, previo deposito su un apposito conto corrente dedicato, vincolato al preventivo visto dell'esperto;

-occorre prevedere opportune modalità volte alla indisponibilità ed alla costituzione di un **vincolo funzionale sul ricavato** della vendita in attesa della definizione delle trattative con i creditori, al fine di protezione dei creditori dal rischio di dispersione del ricavato della vendita;

- appare, dunque, necessario poter assicurare dal rischio che i proventi della vendita possano essere utilizzati in violazione della *par condicio* (tale rischio non vi sarebbe nell'ambito della composizione negoziata, in quanto possibilmente superato dall'esistenza di un accordo tra i creditori ma, in mancanza di accordo, potrebbe assumere rilievo in merito alle prospettive alternative di soddisfacimento dei creditori in uno scenario concorsuale), dovendosi dunque prevedere: -- che il ricavato della vendita dell'azienda non rimanga nella libera disponibilità della Società bensì venga versato dall'offerente (nella misura e nei tempi previsti nel testo dell'offerta) in un conto di deposito vincolato presso un Notaio con mandato irrevocabile a svincolare l'importo a favore della società solamente subordinatamente al raggiungimento dell'accordo con i creditori e al buon fine dell'operazione e comunque previa evidenza, per visto preventivo dell'Esperto, del positivo raggiungimento di uno degli sbocchi previsti dall'art.23 CCII, ovvero in ogni altro caso previa autorizzazione del Giudice Delegato; inoltre, che la proprietà del ramo d'azienda sia trasferita a favore della cessionaria solo al momento del saldo dell'ultima rata;

atteso infine che la chiesta deroga di cui all'art. 2560, comma 2 cc (deroga alla responsabilità patrimoniale del cessionario) è da ritenersi funzione ultima ed essenziale che si intende realizzare (il procedimento autorizzatorio assume rilevanza non per legittimare l'atto, ma al fine di permettere una deroga al disposto dell'art. 2560, comma 2 cc) e che la norma intende assicurare, ciò attraverso l'intervento del giudice il quale attua nel concreto il disposto normativo sollecitato, al fine di permettere che l'effetto giuridico tra cessionario e creditori si produca. A questo scopo, l'intervento del giudice, quando autorizza il trasferimento del complesso produttivo in deroga alla disciplina di cui all'art. 2560, comma 2 cc, assume valore di presidio della responsabilità patrimoniale di cui all'art. 2740 cc, volto ad accertare il rispetto delle condizioni di funzionalità alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori (al tempo stesso verificando l'osservanza del principio di competitività e pure dettando, come sopra visto, le *misure ritenute opportune*);

il detto scrutinio in ordine all'accertamento dei presupposti per il raggiungimento dei risultati a cui tende l'operazione economica in oggetto, è svolto con esito positivo, come da considerazioni e motivazioni sopra dette, dunque nulla ostando alla deroga chiesta. Il trasferimento in oggetto avviene a fronte di un corrispettivo congruo (il ricavato della liquidazione dell'*asset* costituisce il migliore realizzo possibile rispetto a quello che i creditori avrebbero potuto verosimilmente ottenere attendendo l'apertura di un'eventuale procedura concorsuale, vista **l'assenza di altri operatori disposti a migliorare le condizioni offerte** oltre che consentire la continuità aziendale, con conservazione del valore dell'impresa e dei rapporti di lavoro) alle condizioni contenute nell'offerta irrevocabile e vincolante presentata da VNM in data 17 novembre 2025, per il corrispettivo complessivo di Euro 1.200.000,00, di cui:

- Euro 608.576,56 a titolo di accollo di debiti
- Euro 591.423,44 da corrisponderci in denaro, al netto dei versamenti già eseguiti per anticipi e finanziamenti

PQM

AUTORIZZA la società ricorrente [REDACTED] a trasferire, ai sensi dell'art. 22 CCII, il Ramo d'Azienda oggetto di proposta della cessionaria [REDACTED] in data 17 novembre 2025, nelle forme e tempi ivi previsti, **con esclusione degli effetti di cui all'art. 2560 cc** e salvezza degli effetti in tutti i casi di cui all'art. 24 CCII, **con previsione** che il ricavato della vendita dell'azienda non rimanga nella libera disponibilità della Società bensì venga versato dal cessionario (nella misura e nei tempi previsti nel testo dell'offerta) in un conto di deposito vincolato di cui l'Esperto sia custode con mandato irrevocabile a svincolare l'importo a favore della Società per procedere con i pagamenti, solamente subordinatamente al raggiungimento dell'accordo con i creditori e al buon fine dell'operazione e comunque previa evidenza, per visto preventivo dell'Esperto, del positivo raggiungimento di uno degli sbocchi previsti dall'art.23

CCII; inoltre, che la proprietà del ramo d'azienda sia trasferita a favore della cessionaria solo al momento del saldo dell'ultima rata.

Si comunichi alla ricorrente, all'Esperto, ai creditori costituiti.

Milano, 24/04/2026

Il Giudice
Dott. Luisa Vasile