IL TRASFERIMENTO DELL'AZIENDA NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI: REGOLE, DEROGHE E TUTELA DELL'ACQUIRENTE*

MAURIZIO IRRERA

SOMMARIO: 1. Premesse. – 2. L'individuazione del perimetro aziendale oggetto di trasferimento. – 3. I presupposti dell'autorizzazione giudiziale al trasferimento dell'azienda "in deroga". – 4. Il principio di competitività e la sua *ratio*. – 5. Il confronto competitivo e l'adeguatezza del corredo informativo. – 6. Il pagamento integrale dei debiti quale possibile deroga al principio di competitività. – 7. Il conferimento d'azienda ed il principio di competitività. – 8. Il procedimento autorizzativo dinanzi al Tribunale. – 9. Gli effetti dell'autorizzazione giudiziale: l'esonero del cessionario dalla responsabilità per i debiti aziendali pregressi. L'eventuale accollo. Gli effetti purgativi. – 10. *(segue)* I debiti tributari. – 11. *(segue)* I rapporti di lavoro. – 12. Le garanzie nel trasferimento d'azienda e il ricorso alle polizze *W&I*. – 13. L'attuazione flessibile dell'autorizzazione giudiziale ex art. 22 del Codice della crisi. – 14. La cessione d'azienda autorizzata e il rischio revocatorio.

1. Premesse

Come è noto[1], la composizione negoziata della crisi rappresenta uno strumento stragiudiziale finalizzato al

* Il presente contributo è destinato agli *Studi in onore di Alessandro Nigro*, in corso di pubblicazione.

[1] In argomento, cfr., *ex pluribus*, M. MONTELEONE*, Articolo 12. Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*, *in Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza* a cura di A. Carratta, I, Bologna, 2026, p. 178 e ss.; F. ROSAPEPE,

risanamento dell'impresa, in forma diretta o in forma indiretta[2]. In tale contesto, il trasferimento a terzi dell'azienda (o di uno o più dei suoi rami)[3] può risultare la soluzione necessaria e indispensabile, o comunque più opportuna e preferibile, al fine del superamento della crisi. L'art. 12, comma 2, Cod. crisi contempla espressamente questa evenienza, nell'indicare tra i compiti dell'Esperto[4] quello di agevolare le trattative tra l'imprenditore, i creditori ed eventuali altri soggetti interessati,

I presupposti di accesso alla composizione negoziata della crisi, in *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, a cura di M. Arato, G. D'Attorre e M. Fabiani, Tomo I, Torino, 2026, p. 269 e ss.; S. SANZO, F. CHIARPARIN SIGNORELLI e F.M. RADAELLI, *Composizione Negoziata*, in *Il nuovo Codice della crisi dopo il Correttivo ter*, a cura di Sanzo e Burroni, Torino, 2024, p. 66.

[2] In argomento cfr., *ex pluribus*, N. ABRIANI, *Continuità aziendale, avvio della composizione negoziata e giustificato ritardo nella relazione del bilancio*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 18 ottobre 2022; M. MONTELEONE, *op. cit*., p. 191 e ss.; E. SUARDO, *Continuità aziendale diretta o indiretta: vero "presupposto" e finalità della Composizione Negoziata,* in *www.dirittodellacrisi.it*, 29 dicembre 2021.

[3] Cfr. G. D'ATTORRE, *Il trasferimento dell'azienda nella composizione negoziata*, in *Il Fallimento*, 2022, p. 301; *adde*: M. ARATO, *La cessione dell'azienda nella composizione negoziata*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 15 aprile 2024**;** F. APRILE, *La cessione d'azienda nella composizione negoziata della crisi e nel concordato semplificato: la tutela dei lavoratori e delle lavoratrici alla luce (fioca) del decreto correttivo*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 18 novembre 2024; P.G. CECCHINI, *Architettura delle scelte nella cessione dell'azienda in composizione negoziata*, *in www.dirittodellacrisi.it,* 20 aprile 2026; L. PANZANI, *La cessione d'azienda tra continuità e competitività nella composizione negoziata*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa (ex Fallimento*), 2026, p. 250; R. RUSSO, *La circolazione dell'azienda nella composizione negoziata tra nuovo dato legislativo e problemi irrisolti*, in *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, a cura di S. Ambrosini, Bologna, 2022, p. 248 e ss.; ID., *Il Giano bifronte della composizione negoziata: la circolazione dell'azienda tra nuovo dato legislativo e problemi irrisolti*, in *Ristrutturazioni Aziendali*; 5.8.2022, 18 ss.; S. SANZO, *Principi generali allerta e composizione negoziata*, in *Il Codice della crisi dopo il d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83*, a cura di S. Sanzo, Bologna, 2022, p. 71 e ss.

[4] Su natura e ruolo dell'Esperto nella composizione negoziata della crisi cfr., per tutti, S. PACCHI, *L'Esperto: un''alta' professionalità dinanzi alle trattative e alla gestione dell'impresa*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 24.12.2022, *passim*; S. SANZO, F. CHIARPARIN SIGNORELLI e F.M. RADAELLI, *op. cit*., p. 67 e ss.

il che può avvenire «*anche mediante il trasferimento dell'azienda o di rami di essa*»[5].

Il cuore della disciplina è contenuto negli artt. 21 e 22 Cod. crisi, in forza dei quali si distinguono due *iter*: *(i)* il trasferimento posto in essere autonomamente dall'imprenditore sotto la propria responsabilità (art. 21 Cod. crisi); *(ii)* il trasferimento c.d. "in deroga", previa autorizzazione giudiziale *ex* art. 22 Cod. crisi[6].

Nella composizione negoziata l'imprenditore non subisce alcuna forma di spossessamento — nemmeno attenuato — e mantiene la piena amministrazione dei suoi beni (art. 21, comma 1, Cod. crisi), salvi gli obblighi informativi verso l'Esperto per gli atti di straordinaria amministrazione e i pagamenti incoerenti rispetto alle trattative (comma 2), il cui dissenso attiva le cautele previste dai commi successivi[7]. Rientrando il trasferimento

[5] Il Correttivo-*ter* (D. Lgs. n. 136/2024) ha integrato la disposizione aggiungendo l'inciso «e preservando, nella misura possibile, i posti di lavoro».

[6] Su cui, *infra,* parr. 3 e ss.

[7] Durante la gestione dell'impresa in pendenza delle trattative l'imprenditore è tenuto, infatti, ad informare preventivamente l'Esperto, per iscritto, del compimento di atti di straordinaria amministrazione nonché dell'esecuzione di pagamenti incoerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento (art. 21, comma 2, Cod. crisi). L'Esperto (cfr. commi da 3 a 5) verifica che tali atti non siano pregiudizievoli per i creditori, per le trattative o per le prospettive di risanamento e, se li ritiene pregiudizievoli, segnala per iscritto il proprio dissenso all'imprenditore e all'organo di controllo. Il dissenso manifestato a livello, per così dire, di moral (dis)suasion resta, in linea di principio, confidenziale, coerentemente con la natura riservata delle trattative. Qualora l'atto o il pagamento siano comunque eseguiti (e in tal caso l'imprenditore deve informare immediatamente l'Esperto), è rimessa allo stesso Esperto la decisione sull'opportunità di renderlo noto mediante pubblicazione nel registro delle imprese nei successivi dieci giorni. Questa discrezionalità viene tuttavia meno nell'ipotesi di atto pregiudizievole per i creditori, che rende obbligatoria la pubblicazione, in quanto risponde alla esigenza di informare i creditori del compimento dell'atto ritenuto dannoso. Le conseguenze dell'iscrizione del dissenso da parte dell'Esperto, che in ogni caso non riguardano la validità e l'efficacia attuale dell'atto, sono regolate dal successivo art. 24, 3°, 4° e 5° comma, Cod. crisi (revocabilità dell'atto compiuto). Nell'eventualità, poi, che siano state concesse misure protettive o cautelari l'Esperto, iscritto il proprio dissenso nel registro delle imprese, procede alla segnalazione al tribunale ex art. 19, 6° comma.

Riproduzione riservata

d'azienda tra tali atti, in astratto l'imprenditore potrebbe cedere anche autonomamente, previa sola informativa all'Esperto: ipotesi, tuttavia, poco più che teorica[8], poiché in tal caso l'acquirente risponderebbe solidalmente, *ex* art. 2560, comma 2, Cod. civ., dei debiti anteriori risultanti dalle scritture contabili, e l'atto non godrebbe della stabilità prevista dall'art. 24, comma 1, Cod. crisi in caso di successiva liquidazione giudiziale[9]. Solo la cessione ex art. 22 consente il trasferimento senza gli effetti dell'art. 2560 Cod. civ.

L'art. 22 Cod. crisi ha proprio la finalità di rimuovere questo fattore di disincentivo per i terzi: solo l'autorizzazione del Tribunale consente la deroga all'art. 2560, comma 2, Cod. civ., con la relativa purgazione, rispetto all'acquirente, dei debiti anteriori, e assicura lo speciale consolidamento degli effetti dell'atto di trasferimento d'azienda.

Per quanto riguarda il perimetro applicativo, la vendita autorizzata di cui all'art. 22 Cod. crisi può avere ad oggetto il trasferimento in "qualunque forma" dell'azienda o dei suoi rami: tanto una vendita, quanto altre forme dispositive quali il conferimento dell'azienda (o di suoi rami) anche in una *NewCo*, essendo pacifico che il conferimento di un'azienda o di un ramo ad una società rientra nella più ampia figura della cessione, realizzandone il trasferimento e la successione a titolo particolare[10].

[8] Osserva peraltro M. ARATO, *La cessione,* cit.*,* p. 1, che questa ipotesi residuale «però non può essere esclusa a priori», portando ad esempio «una composizione negoziata che si chiude con una convenzione di moratoria con pagamento integrale dei creditori ad esito della quale l'azienda viene ceduta e i creditori vengono pagati integralmente ad opera del cessionario dell'azienda (in questo caso [peraltro] non dovrebbero trovare applicazione né le norme sulla competitività della vendita e neppure l'obbligo di informativa all'Esperto, trattandosi di un'operazione straordinaria che si realizza dopo la conclusione della composizione negoziata)».

[9] V., *infra*, par. 14.

[10] Su tale modalità di trasferimento ci soffermeremo par. 7, ponendo particolare attenzione alle concrete modalità operative in cui il conferimento dell'azienda può essere attuato nell'ambito della composizione negoziata della crisi.

Riproduzione riservata

2. L'individuazione del perimetro aziendale oggetto di trasferimento

Nell'ambito della composizione negoziata l'individuazione del perimetro dell'azienda (o di uno o più rami) oggetto di trasferimento compete in via primaria all'imprenditore, che conserva — come già osservato — la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa. L'Esperto svolge, tuttavia, un ruolo cruciale di verifica, stimolo, vigilanza e ausilio all'autorità giudiziaria[11], che incide in modo determinante sulla corretta definizione del perimetro: sin dall'inizio dell'incarico è tenuto a verificare, ai sensi del Decreto Dirigenziale[12], la coerenza complessiva delle informazioni fornite dall'imprenditore e, quando questi prospetti come soluzione la cessione dell'azienda o di un ramo, a valutare se il complesso di beni e rapporti giuridici da trasferire possieda effettivamente i requisiti minimi per configurare un'azienda.

La funzione dell'Esperto quale "facilitatore" delle trattative lo obbliga a garantire che le proposte sottoposte ai creditori siano fondate su presupposti giuridicamente ed economicamente solidi: una proposta di cessione di un "ramo" creato artificiosamente solo per l'occasione non sarebbe coerente con un percorso di risanamento condotto in buona fede. In genere l'Esperto non definisce il perimetro, ma deve avere cura di indirizzare l'imprenditore affinché ne curi l'individuazione

[11] In arg. v. S. PACCHI, *L'esperto*, cit., 58 ss.

[12] In materia di composizione negoziata si sono succedute tre versioni del cosiddetto «decreto dirigenziale».La prima è stata adottata con il decreto dirigenziale del 28 settembre 2021, attuativo del d.l. n. 118/2021.Essa è stata sostituita dal decreto dirigenziale del 21 marzo 2023, che ha aggiornato il test pratico, la *checklist* e il protocollo di conduzione della composizione negoziata. È infine intervenuto il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026, volto ad adeguare la disciplina operativa alle modifiche apportate al Codice della crisi. In arg. v. S. PACCHI, *Il significato sistematico del decreto dirigenziale del 23 aprile 2026: dal controllo della risanabilità alla costruzione della soluzione*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 15 giugno 2026, *passim*; S. AMBROSINI, *Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 sulla composizione negoziata della crisi d'impresa*, *ivi*, 5 giugno 2026, *passim.*

Riproduzione riservata

come parte essenziale di una soluzione praticabile. Il paragrafo 12.2 della Sezione III del Decreto Dirigenziale prevede che «*l'esperto valuterà quanto predisposto dall'imprenditore e dai suoi consulenti fornendo eventualmente indicazioni in ordine [all]'individuazione del perimetro dell'azienda (o di rami di essa)»*; il successivo paragrafo 13.1 prevede che, ove utile alle trattative, l'Esperto proceda alla stima delle risorse derivanti dalla liquidazione dell'intero patrimonio o di parti di esso, o proponga la nomina congiunta, con costi ripartiti, di un soggetto terzo di fiducia di tutte le parti.

Ciò premesso, l'analisi del perimetro richiede una disamina su due livelli: la nozione generale di "azienda" e "ramo d'azienda", da un lato, e le specificità della vendita nello specifico strumento di regolazione della crisi, dall'altro. L'art. 2555 Cod. civ. definisce l'azienda come il «*complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa*»[13], entità produttiva autonoma distinta dai singoli beni che la compongono. La nozione di ramo d'azienda, pur dettata dall'art. 2112, 5° comma, Cod. civ. in materia di lavoro, assume valenza generale: esso è definito come «*articolazione funzionalmente autonoma di un'attività economica organizzata, identificata come tale dal cedente e dal cessionario al momento del suo trasferimento*».

La giurisprudenza individua nell'autonomia funzionale l'elemento cardine: il ramo ceduto deve essere capace, già al momento dello "scorporo", di provvedere a uno scopo

[13] Cfr., per tutti, in dottrina, G.E. COLOMBO, *L'azienda*, in *Tratt. di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'econ.*, diretto da F. Galgano, III, 1979, p. 89-91.; in giurisprudenza v., Cons. Stato, sez. IV, 29 febbraio 2016, n. 813, in *www.onelegale.it;* Cons. Stato, 29 febbraio 2016, sez IV, n. 812 in *www.onelegale.it*. V. altresì A. GUIOTTO, *Il trasferimento d'azienda nelle procedure concorsuali,* in *Fallimento*, 2023, 1201, il quale osserva come «l'azienda in funzionamento non è, intuitivamente, un bene immutabile e unitariamente definibile quanto piuttosto, richiamando l'art. 2555 c.c. che la definisce, un complesso organizzato di beni e rapporti contrattuali finalizzato all'esercizio dell'attività imprenditoriale che, a sua volta, risente di decisioni e programmazioni che possono variare tempo per tempo a seconda del contesto e delle disponibilità e delle intenzioni strategiche dell'imprenditore».

produttivo con propri mezzi, senza integrazioni di rilievo del cessionario[14], non in senso assoluto ma come capacità di riprodurre, su scala ridotta, l'originario progetto aziendale[15]. Deve trattarsi di un'entità stabile e preesistente, non creata *ad hoc* in occasione della cessione[16]. Non è necessario cedere tutti gli elementi dell'azienda: basta che il complesso, anche parziale, mantenga un'organizzazione autonoma idonea all'esercizio dell'attività, con eventuali integrazioni successive del

[14] Si veda, Cass., 10 luglio 2025, n. 18947, in *www.onelegale.it*; App. Milano, 7 ottobre 2025, in *www.onelegale.it*, precisa che l'autonomia funzionale del ramo ceduto consiste «nella capacità di questo, già al momento dello scorporo dal complesso cedente, di provvedere ad uno scopo produttivo con i propri mezzi funzionali ed organizzativi e quindi di svolgere - autonomamente dal cedente e senza integrazioni di rilievo da parte del cessionario - il servizio o la funzione cui risultava finalizzato nell'ambito dell'impresa cedente al momento della cessione». In senso conforme App. Roma, 5 settembre 2025, in *www.onelegale.it.*

[15] Si precisa, infatti, che «il bene oggetto di circolazione, in proprietà o in godimento, è definibile 'azienda' quando esso sia, o continui ad essere, strumento per la continuazione dell'esercizio della impresa. Il concetto di autonomia funzionale del ramo di azienda tuttavia non è da intendere in senso assoluto, come completa autosufficienza produttiva in quanto nella parte cedente questa è sempre e comunque limitata dall'ovvio collegamento che, per definizione, sussiste fra ogni parte dell'impresa ed analogo collegamento è destinato, normalmente, a riprodursi nella parte cessionaria. Ciò che rende funzionalmente autonomo il ramo di azienda è dunque l'esistenza di elementi che, tra loro interconnessi, esprimano una capacità produttiva con riferimento ad una determinata tipologia di beni e servizi, da intendersi quale diretta strumentalità rispetto alla concreta attività imprenditoriale di cui il ramo vuole essere strumento, in grado comunque di riprodurre, su scala ridotta, l'originario progetto aziendale» (così, F. FIMMANÒ, *L'azienda nel Codice della Crisi*, in *www.notariato.i*t, 2025; ID., *Centri Commerciali e "rami d'azienda"*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 1056).

[16] Cfr., per tutte, Cass. 22 luglio 2024, n. 20083, in *www.onelegale.it*; Cass. 28 settembre 2015, n. 19141, in *www.onelegale.it*; App. Bologna 24 aprile 2017, in *www.onelegale.it*, la quale osserva che il trasferimento d'azienda presuppone «una preesistente entità produttiva funzionalmente autonoma, potendo conservarsi solo qualcosa che già esiste e non anche una struttura produttiva creata ad hoc in occasione del trasferimento o come tale unicamente identificata dalle parti del negozio traslativo, essendo preclusa l'esternalizzazione come forma incontrollata di espulsione di frazioni non coordinate fra loro, di semplici reparti o uffici, di articolazioni non autonome, unificate soltanto dalla volontà dell'imprenditore e non dall'inerenza del rapporto ad una entità economica dotata di autonoma ed obiettiva funzionalità».

cessionario[17]. È ammessa, infine, la configurabilità di un "ramo leggero", privo di beni patrimoniali significativi, costituito anche solo da un gruppo di dipendenti coeso per professionalità e *know-how*[18].

Tra le componenti dell'azienda rientrano, quale elemento fondamentale, i contratti pendenti, ossia quelli stipulati per l'esercizio dell'impresa e non ancora completamente eseguiti da entrambe le parti: l'art. 18, comma 5, Cod. crisi dispone al riguardo che i creditori nei cui confronti operano le misure protettive non possano rifiutare l'adempimento di tali contratti, provocarne la risoluzione, anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori alla pubblicazione dell'istanza di nomina dell'Esperto o alla successiva istanza di applicazione delle misure protettive[19].

[17] Cfr. Agenzia Entrate – Risposta n. 574 del 10 dicembre 2010, ove si precisa che si può configurare trasferimento d'azienda solo nel caso in cui il trasferimento abbia ad oggetto «un insieme organicamente finalizzato ex ante all'esercizio dell'attività d'impresa, di per sé, idoneo a consentire l'inizio o la prosecuzione di quella determinata attività. Ne deriva che, se non è necessaria la cessione di tutti gli elementi che normalmente costituiscono l'azienda, deve tuttavia potere essere rilevato che, nel complesso di quelli ceduti, permanga un residuo di organizzazione che ne dimostri l'attitudine all'esercizio dell'impresa, sia pure mediante la successiva integrazione da parte del cessionario»; Cass., 30 luglio 2025, n. 21922, in *www.onelegale.it* osserva che «ai fini della configurazione del trasferimento di azienda ex art. 2112 Cod. civ., è necessario il passaggio di un complesso di beni strumentali idoneo a consentire l'inizio o la continuazione di una determinata attività d'impresa. Tale requisito è soddisfatto anche se il complesso non esaurisce tutti i beni costituenti l'azienda, purché conservi un residuo di organizzazione che ne dimostri l'attitudine all'esercizio dell'impresa».

[18] Cfr. Cass., 16 marzo 2021, n. 7364, in *www.onelegale.it*; Cass., 4 marzo 2019, n.6256, in *www.onelegale.it*.

[19] Si vedano L. PANZANI, *I contratti pendenti nella composizione negoziata con speciale riferimento ai rapporti di credito bancario*, in *www.diriottodellacrisi.it*, 2023, *passim*; S. AMBROSINI, *I rapporti fra l'impresa in composizione negoziata e i creditori bancari dopo il decreto correttivo del 2024*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 4.10.2024, 22 ss.

3. I presupposti dell'autorizzazione giudiziale al trasferimento dell'azienda "in deroga"

L'art. 22, comma 1, lett. *d)*, Cod. crisi stabilisce che il Tribunale, su richiesta dell'imprenditore e «*verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori*», può autorizzarlo a trasferire in qualunque forma l'azienda o un suo ramo senza gli effetti dell'art. 2560, comma 2, Cod. civ., dettando le misure ritenute opportune a tutela degli interessi coinvolti; resta fermo l'art. 2112 Cod. civ., e il Tribunale verifica altresì il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente.

I due presupposti — la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e la migliore soddisfazione dei creditori — devono operare congiuntamente e, come si evince dalla formulazione normativa (che utilizza la congiunzione "e"), si pongono sullo stesso piano nella valutazione del Tribunale, in un rapporto paritetico e di interconnessione[20]. La verifica di entrambi i requisiti richiede che il debitore accompagni la richiesta con un piano che indichi la specifica finalità di risanamento perseguita e la strumentalità del trasferimento rispetto al suo conseguimento.

Quanto al primo requisito, l'elaborazione giurisprudenziale lo ritiene comunemente sussistente — pur con differenti sfumature — quando la cessione consenta di evitare la disgregazione dei

[20] I due parametri sono tra loro strettamente interconnessi, in quanto «la continuità rappresenta anche una occasione ed uno strumento di conservazione dei valori, anche immateriali, dell'azienda e consente la massimizzazione del ricavato, e quindi dell'interesse dei creditori: poiché non v'è dubbio che la cessione della azienda in esercizio consenta una valorizzazione degli assets che la compongono, diversamente dalla loro vendita atomistica» (così Trib. Ferrara, 9 giugno 2025, in *www.ilcaso.it*). In arg. v. anche R. RUSSO, *Il Giano bifronte*, cit., 19 ss.; F. BENASSI, *Composizione negoziata: il valore di liquidazione e il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 14.6.2026; G. DI CECCO, *Il ricorso alla composizione negoziata da parte degli intermediari finanziari (non bancari) tra potenzialità applicative ed incertezze interpretative*, *ivi*, 2.3.2025, 28 ss.

valori aziendali[21] e la maturazione di ulteriori perdite[22], con attenzione anche al mantenimento dei livelli occupazionali. È stato affermato che tale funzionalità risponde alla stessa finalità della composizione negoziata, costituita dal perseguimento del risanamento tramite le trattative con i creditori[23]: l'atto deve dunque iscriversi in un contesto di coerenza rispetto al piano prospettato dall'imprenditore. Taluni Tribunali, interpretando in modo assai rigoroso questo presupposto, hanno ritenuto che l'autorizzazione al trasferimento possa tendenzialmente intervenire solo al termine del percorso negoziato, «quando la soluzione della crisi appare trovata e quando gli accordi con i creditori sono stati raggiunti o sono prossimi»[24].

[21] In tal senso, Trib. Parma, 4 novembre 2022, in *www.ilcaso.it*.; Trib. Perugia, 11 marzo 2025, preceduta dal prodromico provvedimento 6 febbraio 2025, entrambi in *www.ilcaso.it*.

[22] Evidenziano questo aspetto, inter alia, Trib. Parma, 4 novembre 2022, in *www.ilcaso.it*; Trib. Torino, 27 febbraio 2025, in *www.ilcaso.it*; Trib. Ferrara, 9 giugno 2025, in *www.ilcaso.it*, dove si osserva come non vi possa essere dubbio che «il legislatore del CCII abbia scelto di tutelare, prima ancora che l'imprenditore, l'impresa in quanto tale in quanto organismo vitale e in grado di produrre ricchezza e mantenere posti di lavoro; nell'ottica della salvaguardia della continuità dell'impresa, non v'è dubbio che, evidentemente impossibile per incapacità a sostenere i costi correnti la scelta di una continuità diretta, la scelta di cedere la azienda in esercizio sia la unica in grado di consentire la prosecuzione dell'attività».

[23] In tal senso, Trib. Milano, 12 agosto 2023, in *Il Fallimento*, 2024, 95.

[24] Così Trib. Milano, 6 aprile 2025, in *www.ilcaso.it* e, in termini pressoché identici, Trib. Vasto, 26 giugno 2025, in *www.ilcaso.it*; Trib. Parma, 30 luglio 2024, in *www.ilcaso.it* ha subordinato l'efficacia dell'autorizzazione e della cessione al successo della negoziazione e alla conclusione, nella specie, del programmato accordo *ex* art. 23, comma 1, lett. *c)*; Trib. Milano, 12 agosto 2023, *cit.*, per il quale «l'autorizzazione è legata indissolubilmente all'esito positivo delle trattative» e la sua concessione «rimane subordinata al successo della composizione negoziata mediante una delle soluzioni tratteggiate dal dato normativo». Questa configurazione, che - se non collegata all'ipotesi in cui la stessa offerta di acquisto sia sottoposta a tale condizione, come nel caso deciso dal Tribunale di Milano da ultimo citato - sembra forzare a dismisura il potere d'intervento del tribunale, assume ancor più rilievo se si considera che, ai sensi del comma 1 *bis* dell'art. 22 Cod. crisi il provvedimento autorizzativo del tribunale può essere attuato anche dopo la chiusura della composizione negoziata. In effetti, le disposizioni di cui al Correttivo ter - discostandosi dalle impostazioni di maggior rigore espresse da taluni tribunali – hanno previsto espressamente che

La giurisprudenza più recente sembra, peraltro, orientarsi verso una lettura meno rigida del rapporto tra trasferimento dell'azienda ed esito della composizione negoziata. Si è infatti ritenuto che l'autorizzazione possa essere concessa anche quando l'esito delle trattative non sia ancora definitivamente individuato, ove la tempestiva cessione rappresenti la soluzione concretamente più idonea a preservare i valori aziendali e ad evitarne la dispersione. In questa prospettiva, la funzionalità dell'atto rispetto alla continuità aziendale non presuppone necessariamente che il percorso di risanamento sia ormai prossimo alla sua conclusione, potendo essere ravvisata anche nell'esigenza di evitare che il protrarsi delle trattative comprometta irreversibilmente il valore dell'azienda destinata al trasferimento[25]. Non va poi trascurato che la subordinazione dell'efficacia del trasferimento al positivo esito della composizione negoziata potrebbe incidere sulla stessa appetibilità dell'operazione: l'incertezza circa il perfezionamento dell'acquisto e il possibile differimento della sua esecuzione possono infatti disincentivare la partecipazione dei potenziali interessati, chiamati a sostenere i costi della valutazione e della due diligence senza la certezza di poter conseguire l'azienda in tempi ragionevolmente prevedibili. Sotto questo profilo, un eccessivo differimento della cessione

il provvedimento autorizzativo possa essere eseguito sia nel corso della composizione negoziata della crisi, sia successivamente.

[25] Cfr. Trib. Milano, 24 aprile, 2026, in *www.dirittodellacrisi.it,* che ha infatti rilevato la congruenza dell'operazione di trasferimento dell'azienda rispetto al percorso di risanamento delineato dalla ricorrente sul presupposto che consente di preservarne il 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», oltre che presentarsi «quale unica soluzione concretamente percorribile per evitare la dispersione dei valori aziendali e garantire la prosecuzione dell'attività». Ai fini del rilascio dell'autorizzazione giudiziale al trasferimento d'azienda in un momento di incertezza circa l'esito della composizione negoziata, il Tribunale ha poi ritenuto imprescindibile «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».

potrebbe risolversi, anziché in una maggiore tutela dei creditori, in una contrazione della platea dei potenziali acquirenti e, conseguentemente, del valore realizzabile attraverso il trasferimento[26].

Il secondo parametro, la «*migliore soddisfazione*» dei creditori, va inteso in senso qualitativo e non quantitativo — dunque non necessariamente massimo — e si traduce nella verifica, da parte del Tribunale, che i creditori non risultino pregiudicati dalla vendita dell'azienda, comparando la loro posizione nelle alternative concretamente praticabili[27].

[26] Cfr. A TURCHI, *Una panoramica degli orientamenti giurisprudenziali in tema di cessione dell'azienda in composizione negoziata*, in *www.dirittodellacrisi.it,* 20 luglio 2026, che osserva come «la previsione di una clausola nell'ambito del regolamento della procedura competitiva che si sostanzia in una condizione sospensiva dell'atto di trasferimento dell'azienda legata all'esito (incerto) della composizione negoziata, potrebbe ridurre l'appetibilità dell'azienda e scoraggiare potenziali acquirenti a presentare un'offerta o comunque a partecipare alla procedura competitiva. Invero, un potenziale interessato dovrebbe essere disposto a sostenere costi legati alle attività di due diligence o ad altre attività finalizzate a valutare la bontà dell'operazione di trasferimento, con il rischio di non vedersi aggiudicata definitivamente l'azienda in quanto questa sarebbe condizionata ad un evento incerto, oltre che potenzialmente distante nel tempo o comunque non immediato».

[27] Secondo Trib. Milano, 12 agosto 2023, *cit.* «la tutela degli interessi dei creditori consiste nella garanzia della migliore soddisfazione possibile. Ai fini della salvaguardia di tale interesse, la valutazione del Tribunale dovrà essere diretta a verificare che i creditori non siano pregiudicati dalla vendita dell'azienda nel contesto della composizione negoziata. Tale verifica va compiuta esaminando comparativamente la posizione del ceto creditorio nelle alternative concretamente praticabili. L'incapacità della società di produrre risorse al servizio del debito potrebbe infatti determinare un arresto della prosecuzione dell'attività di impresa e dare luogo a scenari alternativi con riguardo ai quali vanno valutate le prospettive di soddisfacimento dei creditori. Sotto connesso profilo, si osserva che le valutazioni devono essere eseguite tenendo conto del valore effettivo degli assets aziendali oggetto di cessione, valore che va determinato non già in una ottica disgregativa ma di prosecuzione effettiva dell'attività di impresa (tenendo pertanto conto, ad esempio, della prosecuzione dei rapporti di lavoro). La congruità del prezzo di cessione va poi verificata attraverso le reazioni del mercato che va sondato. La norma a tale riguardo non impone forme specifiche ma impone di valutare il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente». Sul punto, v. anche F. BENASSI, *Il valore di liquidazione nella composizione negoziata: da soglia di tutela del dissenziente a parametro delle*

4. Il principio di competitività e la sua ratio

Il vaglio dei due parametri suddetti non esaurisce lo spettro dei controlli che il Tribunale deve effettuare, poiché l'ultimo periodo dell'art. 22, comma 1, lett. d), Cod. crisi impone di «*verificare il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente*», assicurando così che la cessione avvenga a un prezzo congruo — presupposto che si pone a garanzia della migliore soddisfazione dei creditori. La competitività assume valore di principio generale, intrinsecamente legato a tale presupposto: l'obiettivo di una procedura competitiva è infatti quello di conseguire il "miglior realizzo" possibile dalla vendita[28], massimizzando le risorse da destinare al ceto creditorio.

L'art. 22 Cod. crisi non prescrive forme rigide né regole procedurali attraverso le quali debba essere sondato il mercato, ma consente — mediante la deformalizzazione della competitività — di parametrare l'applicazione del principio alle esigenze del caso concreto, tenendo conto, secondo un criterio

scelte negoziali, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 23.7.2026, spec. 4 ss., per un'ampia ricostruzione dell'origine, della natura e della *ratio* del parametro della "migliore soddisfazione" dei creditori.

[28] Così significativamente si esprime l'Onorato, *La corretta qualificazione del principio di competitività nelle vicende circolatorie dell'azienda operate nell'ambito della composizione negoziata della crisi,* 23 maggio 2022, in *www.dirittodellacrisi.it*; *adde:* G. D'ATTORRE, *Il trasferimento dell'azienda nella composizione negoziata*, cit., pp. 5 e 6. In giurisprudenza viene correttamente osservato che nell'ambiente non concorsuale della composizione negoziata, «è pacifico che l'impresa possa e debba scegliere liberamente la propria controparte: ma, nel momento in cui invoca per la cessione negoziale dei benefici che alla vendita negoziale sono estranei e che sono propri della vendita concorsuale (esonero da responsabilità per debiti del cedente e franchigia dalla revocatoria) allora occorre che la scelta dell'acquirente sia stata posta a confronto con il mercato, ovvero che essa sia la migliore offerta che, in quel momento ed in quelle condizioni il mercato poteva esitare (…). Atteso che i creditori fanno affidamento sulla garanzia offerta ex art. 2740 Cod. civ. del patrimonio della impresa, occorre che di questo patrimonio venga assicurato il maggiore realizzo possibile perché in esso si traduce la realizzazione, inevitabilmente parziaria, del diritto dei creditori» (così Trib. Ferrara, 9 giugno 2025, *cit.*).

di proporzionalità, delle caratteristiche del *business*, del settore di riferimento e della varietà degli interessi coinvolti. La giurisprudenza, a tale proposito, precisa che non è possibile derogare alla competitività, ma che il suo rispetto — da intendersi in senso deformalizzato — non implica necessariamente il ricorso a una procedura di gara, seppur informale, dovendo piuttosto essere interpretato come «oggettiva e necessaria scelta del miglior offerente, che può essere demandata allo stesso debitore sotto il controllo dell'Esperto, purché si documenti oggettivamente la trasparenza del percorso di individuazione dell'offerente»[29]. Essenziale è che il metodo scelto sia idoneo a stimolare il mercato e a far emergere possibili offerte migliorative: non è quindi sufficiente la presentazione al Tribunale di un'unica offerta, anche se congrua, senza aver prima esplorato alternative.

In considerazione di tale libertà di forme, la giurisprudenza ha valorizzato di volta in volta: la pubblicità mirata su stampa o portali specializzati[30]; le selezioni operate da soggetti professionalmente qualificati[31] o dallo stesso Esperto[32]; il

[29] In tale senso, Trib. Milano, 6 aprile 2025, *cit.*

[30] Cfr. Trib. Milano, 12 agosto 2023, *cit.* con riguardo alla pubblicazione di un avviso di vendita su un quotidiano economico nazionale e alla sollecitazione diretta dei principali competitors sullo specifico mercato di riferimento dell'impresa in composizione negoziata; Trib. Parma, 4 novembre 2022, cit., che ha disposto la pubblicazione sul sito del Tribunale e sul portale delle vendite pubbliche (nella specie per almeno venti giorni) di un invito ad offrire indicando le caratteristiche dell'offerta ricevuta; Trib. Vasto, 26 giugno 2025, *cit.*, ove è stato dato rilievo alla pubblicazione (nella specie con termine non inferiore a giorni 15 di effettiva permanenza) di una procedura di selezione di ulteriore acquirente svolta da società di consulenza appositamente incaricata; Trib. Cuneo, 26 settembre 2025, in *www.ilcaso.it*, con riguardo ad apposito invito ad offrire pubblicato per un periodo continuativo di 45 giorni su tre portali specializzati e mediante avviso sui quotidiani cartaceo a diffusione nazionale.

[31] Con riferimento ad un articolato e competitivo meccanismo gestito da una primaria società di revisione che ha contattato un numero elevato di potenziali interessati v. Trib. Milano, 1° febbraio 2024, inedita, ma richiamata da Trib. Milano 6 aprile 2025, *cit.*

[32] Cfr. Trib. Torino, 27 febbraio 2025, in *www.ilcaso.it*, che ha dato rilievo alla selezione dell'acquirente curata direttamente dall'Esperto nel corso di un processo, che si è concluso con la formulazione di un'offerta di acquisto,

ricorso, sotto la sua supervisione, a strumenti della piattaforma telematica (*data room* virtuale, raccolta di offerte)[33]; procedure competitive più o meno "procedimentalizzate"[34]. In taluni

informato al principio di competitività «avuto riguardo, secondo un criterio di proporzionalità, alle caratteristiche del business e alle dimensioni dello stesso, essendo stata verificata, attraverso la sollecitazione di un numero sufficiente di operatori sia del settore che di settori contigui, l'insussistenza di concreti interessi alternativi a quello manifestato» dall'unico offerente (si trattava di una fattispecie relativa all'autorizzazione alla cessione di un ramo d'azienda riguardante l'attività di progettazione, produzione e manutenzione di impianti per il deposito di film sottili, dove il tribunale ha ritenuto, sulla scorta del parere dell'Esperto, che «il processo seguito rende non solo superflue, ma addirittura controproducenti ulteriori indagini esplorative, procedure competitive e verifiche per escludere la presenza di una soluzione migliore nell'interesse dei creditori».

[33] Cfr. Trib. Ferrara, 9 giugno 2025, *cit.*, il quale ha ritenuto congrua la verifica di mercato effettuata mediante pubblicazione su un quotidiano economico nazionale dell'avviso contenete l'invito a formulare offerte, con rinvio ad un link (consultabile senza filtri di accesso) contenente una *virtual data room* (rimasta aperta per quarantacinque giorni) dove sono stati caricati tutti i documenti (tra i quali l'offerta pervenuta, la perizia di stima e i suoi allegati) necessari per una valutazione da parte dei soggetti interessati a formulare un'offerta d'acquisto, con medesima modalità pubblicitaria assolta anche su un sito specializzato. Nella specie le sopradescritte modalità pubblicitarie sono state valutate come sufficienti anche in considerazione della peculiarità del cespite aziendale oggetto di cessione (azienda di produzione di componentistica automotive, operante in un comparto notoriamente colpito dal calo di volume di produzione di veicoli in Europa e in Italia), della evidente inutilità dell'effettuazione di una pubblicità ristretta ai giornali locali, del fatto che l'azienda era stata concessa in affitto a terzi da circa un anno e che certamente nel mercato dell'auto e della fabbricazione di componentistica la notizia della crisi dell'imprenditore in composizione negoziata e della decisione di cedere l'azienda aveva avuto una adeguata circolazione.

[34] V. Trib. Parma, 30 luglio 2024, in *www.ilcaso.it*, il quale ha dato rilevanza alla procedura competitiva da svolgersi secondo il regolamento adottato dal tribunale, previa pubblicità del medesimo sui siti specializzati e su un quotidiano locale; Trib. Brescia, 6 novembre 2024, *in www.unijuris.it*, che ha ritenuto necessario lo svolgimento di «procedure di pubblicità, di raccolta di manifestazioni di interesse e in caso positivo di "gare" provvisorie espletate nell'ambito della composizione negoziata a cura dell'Esperto, da sottoporre al tribunale»; Trib. Perugia, 11 marzo 2025, *cit.*, con riguardo alla procedura competitiva svolta a prezzo base di asta e con prezzo minimo *ex* art. 571 Cod. proc. civ., avviata, sotto la vigilanza dell'Esperto (il quale comunque aveva separatamente e in forma riservata proceduto a interlocuzioni con i potenziali soggetti interessati), mediante pubblicazione del bando di vendita, con relativo avviso, sui siti specializzati e sul portale delle vendite pubbliche, rinviando

precedenti il Tribunale ha impartito prescrizioni specifiche sulla procedura da seguire, avvalendosi della facoltà di dettare le misure opportune[35]. Più controversa è l'estensione dei poteri del Tribunale rispetto alle modalità di attuazione della competitività. Un orientamento, progressivamente consolidatosi nella giurisprudenza più recente, muove dal dato letterale dell'art. 22 Cod. crisi — che attribuisce al giudice il compito di «verificare» il rispetto del principio — per escludere che il Tribunale possa sostituirsi all'imprenditore nella selezione dell'acquirente o conformare *ex ante* il procedimento competitivo. In questa prospettiva, la ricerca della controparte e il confronto con il mercato restano affidati all'imprenditore, con il coinvolgimento dell'Esperto, mentre il controllo giudiziale interviene *ex post*, al fine di verificare che il percorso seguito abbia assicurato effettiva pubblicità, trasparenza e possibilità di partecipazione e che l'offerta selezionata rappresenti, nelle condizioni date, la migliore espressione del mercato[36].

alla *virtual data room* già istituita dall'Esperto, per l'accesso a tutta la documentazione utile e necessaria per comprendere il perimetro aziendale del complesso in vendita; Trib. Modena, 2 maggio 2025, *in www.ilcaso.it*, relativamente al procedimento competitivo da svolgersi secondo le modalità dettagliatamente indicate in un avviso di vendita pubblicato a cura dell'Esperto, garantendone la pubblicità (nella specie di almeno trenta giorni) mediante pubblicazione dell'avviso, per estratto, su un quotidiano nazionale e uno locale e integralmente su alcuni siti specializzati e sul portale delle vendite pubbliche, nonché interessando della pubblicità le associazioni di categoria; Trib. Alessandria, 15 settembre 2025, *in www.ilcaso.it*, per il quale il principio di competitività nella vendita dell'azienda deve declinarsi «in (i) un sistema incrementale di offerte, (ii) in una adeguata pubblicità, (iii) nel rispetto del principio di trasparenza e (iv) di regole prestabilite e non discrezionali di selezione dell'offerente» ed impone «lo svolgimento di una procedura competitiva secondo le modalità dell'invito ad offrire, prendendo quale base di riferimento l'offerta pervenuta (…), rivelandosi del tutto insufficiente la pubblicazione su un quotidiano, per un solo giorno, dell'invito ad offrire (come, invece, è stato fatto nel caso di specie)».

[35] In tal senso, Trib. Modena 2 maggio 2025, in *www.ilcaso.it;* Trib. Parma, 30 luglio 2024, in *www.ilcaso.it.*

[36] In tal senso cfr. Trib. Milano, 6 aprile 2025, *cit.*; Trib. Genova, 30 marzo 2026, in *www.ilcaso.it*; Trib. Milano, 24 aprile 2026, *cit.*

Non manca, peraltro, un diverso indirizzo che, valorizzando il potere di dettare le «misure ritenute opportune», riconosce al Tribunale la facoltà di prescrivere modalità integrative della competizione quando il percorso già seguito risulti insufficiente; il contrasto sembra dunque riguardare non tanto l'indefettibilità della competitività, quanto il momento e l'estensione dell'intervento giudiziale nella sua concreta attuazione[37].

Al fine di verificare il rispetto della competitività si richiede, in sintesi: *(i)* un'adeguata forma di pubblicità, per assicurare la massima informazione e partecipazione degli interessati, anche mediante pubblicazione su portali specializzati come il portale delle vendite pubbliche; *(ii)* la stima preventiva del bene[38], per

[37] In senso maggiormente conformativo, cfr. Trib. Parma, 30 luglio 2024, in *www.ilcaso.it*, che, pur prendendo atto delle iniziative autonomamente assunte dall'imprenditore, ha ritenuto necessario disciplinare le modalità della procedura competitiva finalizzata alla vendita; Trib. Modena, 2 maggio 2025, in *www.ilcaso.it*, pubbl. 25 giugno 2025, che, al fine di assicurare il rispetto dei principi di pubblicità e trasparenza, ha disposto che la vendita del ramo d'azienda si svolgesse secondo le modalità indicate nel provvedimento, da recepire in apposito avviso di vendita pubblicato a cura dell'Esperto; Trib. Torino, 27 dicembre 2025, in *www.ilcaso.it*, pubbl. 28 gennaio 2026, che, ritenuto insufficiente il sondaggio di mercato effettuato anteriormente al ricorso *ex* art. 22, comma 1, lett. d), Cod. crisi, ha nominato un ausiliario *ex* art. 68 cod. proc. civ., incaricandolo di porre in essere le iniziative necessarie ad assicurare il rispetto del principio di competitività. Cfr. A TURCHI, *op. cit*., pp. 25-26.

[38] La stima preventiva, pur costituendo un importante elemento di verifica della congruità del corrispettivo e di comparazione delle offerte, non sembra tuttavia assumere carattere indefettibile. La giurisprudenza più recente ha infatti valorizzato, in taluni casi, la concreta risposta del mercato e le valutazioni dell'Esperto, ritenendo che l'adeguatezza del prezzo possa risultare anche dal procedimento competitivo e dal raffronto con lo scenario liquidatorio, senza che sia sempre necessaria una specifica perizia di stima. Cfr. sul punto, Trib. Cuneo, 26 settembre 2025, in *www.ilcaso.it*, pubbl. 11 ottobre 2025, ha concesso l'autorizzazione sebbene non sia mai stata presentata una relazione di stima del ramo d'azienda, valorizzando invece la procedura adottata dal debitore per la sollecitazione del mercato di riferimento; cfr. altresì Trib. Milano, 24 aprile 2026, *cit.,* ha concesso l'autorizzazione al trasferimento di azienda anche in assenza di una perizia sul valore di liquidazione dell'azienda oggetto di cessione. Ciò in quanto l'esperto non ha ravvisato, nelle sue valutazioni, una tale esigenza/necessità e ha chiaramente espresso il parere per cui il prezzo ricavabile dalla cessione appare sensibilmente superiore rispetto allo scenario liquidatorio dei singoli *asset.*

stabilire un valore di riferimento e giudicare l'adeguatezza delle offerte[39]; *(iii)* la definizione di regole chiare e trasparenti per la presentazione di offerte irrevocabili[40], che assicurino comparabilità delle offerte e parità di trattamento tra i concorrenti; *(iv)* un accesso regolamentato alle informazioni (*data room*), per consentire ai potenziali acquirenti di svolgere la *due diligence*; *(v)* lo svolgimento di una procedura selettiva, che può consistere nella raccolta di manifestazioni di interesse seguita da offerte vincolanti ed eventuali rilanci competitivi o aste, condotta da soggetti professionalmente qualificati o sotto la direzione dell'Esperto.

5. Il confronto competitivo e l'adeguatezza del corredo informativo

Perché una procedura possa definirsi realmente competitiva, i potenziali offerenti devono essere posti in condizione di formulare offerte consapevoli e ponderate: ciò presuppone l'accesso a un adeguato *set* informativo sull'azienda oggetto di cessione, essendo la massimizzazione del prezzo di vendita direttamente collegata alla qualità e completezza delle informazioni fornite[41]. Nella prassi la divulgazione avviene in modo controllato e graduale, normalmente attraverso l'allestimento di una *data room*, fisica o, più comunemente,

[39] Cfr. L. PANZANI, *Le liquidazioni e le vendite nel Codice della crisi: caratteristiche e ragionevole durata delle procedure*, in *Il Fallimento*, 2023, 1165.

[40] Sul contenuto dell'offerta originaria e sulla necessità che essa presenti caratteristiche idonee a consentire un effettivo confronto competitivo, v. P.G. CECCHINI, *Architettura delle scelte nella cessione dell'azienda in composizione negoziata*, cit., p. 25 ss., il quale sottolinea, tra l'altro, l'opportunità che l'offerta sia irrevocabile per un periodo compatibile con il completamento del processo di vendita, provenga da un soggetto capiente e sia adeguatamente garantita; particolare cautela richiedono, inoltre, le condizioni che subordinino l'efficacia dell'offerta all'esito di verifiche successive rimesse, nella sostanza, alla discrezionalità dell'offerente, potendo esse comprometterne la stabilità e la comparabilità con eventuali offerte concorrenti.

[41] Così ancora si esprime l'Onorato, *La corretta qualificazione del principio di competitività nelle vicende circolatorie dell'azienda operate nell'ambito della composizione negoziata della crisi*, ult. loc. cit.

virtuale — strumento richiamato anche dal Decreto Dirigenziale, che nella Sezione V consente il ricorso alla piattaforma telematica per la creazione di una *virtual data room* e per la raccolta delle proposte competitive in "ambiente secretato", il tutto sotto la supervisione dell'Esperto.

Il paragrafo 12 del Decreto Dirigenziale disciplina i principi cui l'Esperto deve attenersi in caso di vendita dell'azienda: il paragrafo 12.1 gli impone di far presente all'imprenditore l'utilità e l'opportunità del ricorso a procedure competitive, così da sgombrare il campo dal timore di scelte compiute in danno dei creditori. Le previsioni successive stabiliscono che possa essergli richiesto di: individuare il perimetro dell'azienda, o di rami di essa; fornire indicazioni per organizzare una *data room* informativa da utilizzare per la raccolta delle manifestazioni di interesse (anche tramite la Piattaforma telematica nazionale); dare corso, o far dare corso, alla selezione dei soggetti potenzialmente interessati, raccogliendo manifestazioni di interesse ed eventuali offerte vincolanti.

Il coinvolgimento dell'Esperto assume, sotto questo profilo, anche una funzione di garanzia della trasparenza del procedimento, essendosi in giurisprudenza attribuito rilievo alla sua posizione di terzietà e imparzialità quale elemento idoneo ad escludere che la selezione dell'acquirente possa essere orientata in pregiudizio dei creditori.

L'accesso alla documentazione non è, tuttavia, immediato né garantito a chiunque manifesti un generico interesse, seguendo di regola varie fasi: la sottoscrizione di un accordo di riservatezza (NDA), a tutela dell'impresa da divulgazioni inopportune; la consegna di un *information memorandum* preliminare, con dati sufficienti per una prima valutazione ma redatto con cautela verso soggetti il cui interesse non sia ancora verificato; e, solo per chi dimostri un interesse concreto tramite manifestazione non vincolante, l'accesso alla *data room* per la *due diligence*. Questo "disvelamento progressivo" bilancia la trasparenza verso i seri acquirenti con l'esigenza di proteggere l'azienda da chi cerchi solo informazioni strategiche, non

costituendo l'accesso un diritto incondizionato ma rispondendo a un criterio di necessità e funzionalità.

Sebbene l'elenco esatto dipenda dalla situazione concreta, la documentazione tipicamente condivisa include: il piano di risanamento o il relativo progetto, per comprendere le strategie industriali e finanziarie; i dati economico-finanziari, come i flussi di cassa attesi, per valutarne la sostenibilità; le informazioni sui principali contratti in essere, specie quelli strategici per la continuità aziendale; i dati aggregati sull'indebitamento (elenchi creditori), ma non necessariamente l'elenco nominativo completo, che può essere condiviso in forma anonimizzata o per classi, a tutela della riservatezza delle trattative individuali. L'accesso resta comunque sempre soggetto agli obblighi di riservatezza gestiti dall'Esperto, permeando l'intero procedimento un generale dovere di leale collaborazione esteso, in forza del Decreto Dirigenziale, a tutte le «*parti interessate all'operazione di risanamento*», ivi compresi i potenziali acquirenti che partecipano alla gara.

6. Il pagamento integrale dei debiti quale possibile deroga al principio di competitività

Ci si può domandare se il principio di competitività trovi una deroga nell'ipotesi in cui l'offerta di un soggetto individuato garantisca il pagamento integrale di tutti i debiti. In tale scenario, la principale finalità della procedura competitiva — il miglior soddisfacimento dei creditori — risulta già pienamente raggiunta: se tutti i creditori vengono pagati per intero, l'interesse a ricercare un prezzo di vendita superiore attraverso una gara non appartiene più al ceto creditorio, il cui diritto è integralmente soddisfatto, ma andrebbe a beneficio esclusivo dell'imprenditore o dei suoi soci.

Sebbene non esista una norma esplicita che esoneri dalla procedura competitiva in tale ipotesi, l'interpretazione logico-sistematica porta a concludere che l'obbligo di competitività venga meno: la sua *ratio* — la tutela dei creditori — risulta massimizzata dal loro completo soddisfacimento, sicché

l'imposizione di un'ulteriore procedura apparirebbe superflua e contraria ai principi di celerità ed efficienza che governano la gestione della crisi d'impresa. Nella composizione negoziata, del resto, il principio di competitività non ha carattere assoluto, non trattandosi di una procedura concorsuale in senso proprio: la comparazione concorrenziale può essere legittimamente esclusa quando l'operazione sia fondata su un progetto industriale unitario e non scindibile, ove una valutazione meramente comparativa sul prezzo risulterebbe inidonea a coglierne il valore complessivo e potenzialmente pregiudizievole per le prospettive di risanamento. L'assenza di competitività non integra, di per sé, una violazione dei principi di tutela dei creditori, purché l'unicità del progetto sia adeguatamente motivata e la scelta risulti coerente con le finalità della procedura.

7. Il conferimento d'azienda ed il principio di competitività

Come già accennato[42], il trasferimento dell'azienda (o di un suo ramo) tramite conferimento in una società di nuova costituzione può costituire la modalità attraverso cui si realizza il risanamento nella composizione negoziata. Occorre distinguere due ipotesi: quella in cui la *NewCo* sia interamente partecipata dall'impresa in crisi, e quella in cui non lo sia.

Nella prima ipotesi, l'operazione può essere avviata con un differimento della procedura competitiva. La dottrina osserva che l'apertura al mercato deve rappresentare la regola, derogabile solo in casi eccezionali, come quando si preveda, per ragioni tecniche, il mero conferimento dell'azienda o di suoi rami in una *NewCo* interamente partecipata: in tali casi la competitività potrà essere assicurata nel momento successivo dell'eventuale trasferimento a terzi delle quote della *NewCo*[43].

[42] V., *supra*, par. 1.

[43] In tal senso, G. D'ATTORRE, *Il trasferimento dell'azienda nella composizione negozia*ta, cit., p. 5.

L'operazione si articola in due fasi, eventualmente unitarie: l'imprenditore, previa autorizzazione del Tribunale, conferisce l'azienda (o un suo ramo) nella società di nuova costituzione, ricevendone il 100% delle partecipazioni, senza che si svolga alcuna gara. Anche in questa fase il profilo autorizzativo assume rilevanza *ex* art. 2560 Cod. civ.: il Tribunale potrebbe già autorizzare, a favore della *NewCo*, la deroga alla norma codicistica, oppure — specie ove l'autorizzazione alla vendita delle partecipazioni sia separata da quella del conferimento — riservarla alla successiva autorizzazione alla vendita delle quote. Il principio di competitività trova attuazione nella seconda fase, ossia quando si intenda cedere a terzi non l'azienda direttamente, ma la partecipazione della *NewCo* che ora la detiene, previa autorizzazione del Tribunale *ex* art. 22 Cod. crisi, che in questa sede "libererà" la *NewCo* dalla solidarietà per i debiti del ramo conferito, ove non già previsto nella fase precedente[44]. In questo modo il valore dell'azienda viene "cristallizzato" nelle partecipazioni sociali, e sarà il mercato a determinare il prezzo di vendita di queste ultime, garantendo trasparenza e massimizzazione del ricavato a vantaggio dei creditori, nel rispetto del principio di competitività.

Nella seconda ipotesi (conferimento in una *NewCo* non interamente partecipata), la procedura competitiva deve essere funzionale alla selezione del *partner* industriale o finanziario, e può strutturarsi in più fasi: *in primis*, l'imprenditore in crisi, assistito dall'Esperto, individua un potenziale partner che presenti un'offerta vincolante, delineando un progetto industriale e finanziario per la *NewCo*, con l'ammontare delle nuove risorse finanziarie, il piano di continuità e le garanzie

[44] Sul coordinamento temporale tra conferimento e successiva cessione della partecipazione, v. P.G. CECCHINI, *Architettura delle scelte*, cit., p. 22, il quale segnala l'opportunità, ove le due operazioni siano strutturalmente collegate, di subordinare l'efficacia del conferimento alla successiva vendita della partecipazione — o alle medesime condizioni cui questa sia assoggettata — così da evitare che l'effetto liberatorio conseguente al conferimento si consolidi in favore della conferitaria anche nell'ipotesi in cui la successiva cessione non possa essere perfezionata.

offerte. Sulla base di tale offerta iniziale, l'imprenditore, sotto la supervisione dell'Esperto e su istruzioni del Tribunale, avvia una procedura competitiva per sollecitare ulteriori offerte, con la flessibilità di forme già vista, anche attraverso il contatto diretto con i principali operatori del settore (c.d. pubblicità mirata). La selezione del *partner* non si baserà esclusivamente sull'apporto di capitale più elevato, dovendosi considerare anche la solidità e affidabilità del piano industriale di "rilancio" presentato, i requisiti reputazionali e le competenze tecniche del partner in relazione al settore di riferimento, le tempistiche di esecuzione e le garanzie prestate per l'adempimento degli obblighi assunti. Conclusa la procedura competitiva e selezionata l'offerta migliore (che potrebbe anche essere quella iniziale, se non superata da altre), l'intera operazione è sottoposta all'autorizzazione del Tribunale ai sensi dell'art. 22 Cod. crisi.

8. Il procedimento autorizzativo dinanzi al Tribunale

Il procedimento autorizzativo è avviato su istanza dell'imprenditore, all'esito dell'*iter* competitivo di selezione del contraente svolto con la supervisione o sotto la direzione dell'Esperto. Mancando lo spossessamento del debitore, la sua legittimazione non è "surrogabile": spetta a questi decidere autonomamente se e quando presentare la richiesta[45], da rivolgere al Tribunale territorialmente competente *ex* art. 27 Cod. crisi, che provvede in composizione monocratica «*sentite le parti interessate e assunte le informazioni necessarie*». Si applicano, in quanto compatibili, gli artt. 737 ss. Cod. proc. civ. sui procedimenti in camera di consiglio, e il provvedimento è reclamabile a un collegio del quale non può far parte il giudice che l'ha pronunciato.

[45] Cfr. G. D'ATTORRE, *Il trasferimento dell'azienda nella composizione negoziata,* cit. p. 3, il quale a ragione mette in rilievo che, ferma la legittimazione esclusiva dell'imprenditore, la sua richiesta ben «potrebbe anche essere sollecitata, o quantomeno, segnalata dall'Esperto». Ciò che trova conferma nel paragrafo 9.5 del protocollo di conduzione della composizione negoziata di cui alla sezione III dell'allegato al Decreto Dirigenziale.

Particolare rilievo assume l'individuazione delle «*parti interessate*» da sentire, che spetta al Tribunale in relazione alle circostanze del caso concreto: possono essere i creditori con cui l'impresa sta trattando nella composizione negoziata, sul cui accordo è fondato il piano di risanamento; le organizzazioni sindacali maggiormente rappresentative; le parti potenzialmente pregiudicate dalla vendita, quali coloro che perderebbero, attraverso la stessa, la garanzia generica *ex* art. 2740 Cod. civ.; i contraenti abituali dell'impresa. In un peculiare precedente giurisprudenziale[46] il giudice, nel decidere sulla richiesta di autorizzazione, ha espressamente indicato di aver proceduto dopo aver sentito le parti e acquisito il parere dell'Esperto, riferendo il termine generico "parti" primariamente all'imprenditore istante e, verosimilmente, al potenziale acquirente, nonché agli altri soggetti direttamente incisi dall'operazione. Il ruolo dell'Esperto risulta centrale in tutta la procedura: in caso di vendita dell'azienda il suo parere costituisce elemento istruttorio cruciale per la valutazione del giudice, avendo egli seguito l'intera trattativa e potendo fornire elementi preziosi sulla funzionalità dell'operazione rispetto agli obiettivi di risanamento e di soddisfazione dei creditori. Nel medesimo provvedimento il giudice ha basato la propria decisione anche sul «*consenso generalizzato dei creditori coinvolti nel percorso di composizione negoziata*»: pur non essendo esplicitato un obbligo di audizione formale di ciascun creditore, il loro orientamento complessivo e il consenso da essi manifestato costituiscono elementi di cui il giudice tiene conto in modo determinante, essendo il loro interesse uno dei parametri principali da valutare ai fini della «*migliore soddisfazione dei creditori*».

Con riguardo ai contenuti del provvedimento, il suo nucleo essenziale non riguarda soltanto il compimento dell'atto di straordinaria amministrazione costituito dal trasferimento, ma anche la deroga all'art. 2560, comma 2, Cod. civ. Nella prassi giurisprudenziale, peraltro, il provvedimento non si arresta alla

[46] Cfr. Trib. Milano 16 marzo 2024, *in www.ilcaso.it*

pura decisione di accoglimento dell'istanza, ma è di regola completato da ulteriori prescrizioni e cautele, che trovano la loro fonte nella disposizione della lett. *d)*, ove si prevede che il Tribunale autorizzi l'imprenditore a vendere l'azienda dettando le «*misure ritenute opportune*, *tenuto conto delle istanze delle parti interessate al fine di tutelare gli interessi coinvolti*» — formulazione talmente ampia e generale da consentire al Tribunale di declinare ad ampio spettro le misure evocate. Tra queste si segnalano le prescrizioni a garanzia dei creditori concernenti la fase successiva alla vendita, in particolare relative all'accantonamento delle somme derivanti dalla cessione, stabilendo vincoli al loro utilizzo, ad esempio mediante il deposito su un conto corrente dedicato e vincolato[47]. Tale vincolo di destinazione è ispirato all'intento di temperare la circostanza che il trasferimento del compendio aziendale, senza accollo dei debiti, avvenga in un contesto — la composizione negoziata — che, almeno in astratto, presenta il rischio di dispersione del ricavato, non essendo il debitore assoggettato ad alcuna forma di spossessamento né costretto al rispetto di regole

[47] Per statuizioni di questo tipo, cfr. Trib. Parma, 4 novembre 2022 e 30 luglio 2024, *cit.*; Trib. Milano, 12 agosto 2023, *cit.*; v., altresì, Trib. Modena, 2 maggio 2025*, cit.*, che ha previsto, in alternativa, il deposito su un conto escrow intestato all'Esperto. In altri casi è stato disposto il ricorso allo strumento negoziale del deposito del prezzo *ex* art. 1, comma 63, lett. *c)*, L. 27 dicembre 2013, n. 147, presso il notaio rogante l'atto di cessione e da questo segregato in un conto dedicato acceso in banca (v. Trib. Vasto, 26 giugno 2025, *cit.*, e ciò, sul rilievo dell'impignorabilità delle relative somme, considerata l'intervenuta scadenza delle misure protettive, concesse e già rinnovate, e la conseguente necessità di fare ricorso ad un'eventuale misura cautelare atipica, «al fine di proteggere gli interessi delle parti coinvolte, consentendo alla società di tutelare le somme da incassare al momento del trasferimento dalle eventuali aggressioni patrimoniali e permettendo la realizzazione del progetto di risanamento»; conf. Trib. Cuneo, 26 settembre 2025, *cit.*). Talune decisioni hanno ben specificato le modalità di svicolo, non limitandosi alla sola autorizzazione dell'Esperto, ma prevedendo tutte le possibili variabili (v. es. ancora, Trib. Cuneo, 26 settembre 2025, *cit.*, che ha disposto la svincolabilità delle somme «soltanto in esecuzione della ristrutturazione» – come richiesto dallo stesso imprenditore ricorrente - «o in favore del commissario giudiziale per l'ipotesi di soluzione concordataria o in favore del curatore in caso di apertura di procedura di liquidazione giudiziale»).

Riproduzione riservata

distributive. In dottrina[48] è stato tuttavia obiettato, con riguardo alla vendita di un ramo d'azienda, che — in mancanza di un vincolo di destinazione già pattuito con i creditori[49] — riconoscere al giudice il potere di imporre all'imprenditore l'impiego del ricavato per il pagamento dei creditori, anziché per alimentare la residua continuità aziendale, appare eccentrico in un contesto negoziale nel quale l'imprenditore è *in bonis*[50]. Tra le misure ritenute opportune è stato ipotizzato possa rientrare anche l'indicazione, ad opera del giudice, della necessaria salvaguardia, da parte dell'acquirente, dei rapporti con i principali *partners* commerciali (il c.d. indotto), ovvero della necessaria prosecuzione dell'attività e/o del mantenimento di determinati livelli occupazionali per un certo periodo o in un determinato contesto territoriale.

[48] Cfr. A. ROSSI, *Il presupposto oggettivo, tra crisi dell'imprenditore e risanamento dell'impresa*, in *Il Fallimento*, 2021, 1509.

[49] Cfr. per un'ipotesi del genere, Trib. Milano, 12 agosto 2023, *cit.,* nella cui motivazione infatti si legge che «come emerso nel corso dell'udienza, la destinazione del corrispettivo della vendita a beneficio dei creditori sarà oggetto di specifica pattuizione nell'ambito dell'accordo ex art. 23 comma 1, lett. *c)* CCII; prevedendo tale definizione la partecipazione diretta dell'Esperto, che è tenuto a sottoscriverlo, quest'ultimo dovrà assicurare che l'accordo contenga una specifica clausola con oggetto la chiara e analitica indicazione della destinazione delle somme costituenti il corrispettivo della vendita dell'azienda ai creditori come indicato nel parere dell'Esperto, anche attraverso la previsione della costituzione di un conto dedicato».

[50] Parte della dottrina osserva come sia dubbio che, in una fase totalmente extraconcorsuale e degiurisdizionalizzata qual è quella della composizione negoziata (dove, tra l'altro, manca una formale verifica dei crediti), il giudice, come ulteriore «misura ritenuta opportuna», possa indicare anche la predisposizione - eventualmente tramite l'ausiliario - di un piano di riparto volto ad assicurare il rispetto delle cause legittime di prelazione o, comunque, la destinazione del ricavato della vendita per la soddisfazione dei creditori risultanti dalle scritture contabili (in tale senso, R. BROGI, *Le autorizzazioni e la rideterminazione delle condizioni contrattuali*, in *Il Fallimento*, 2021, 1557, che fa salva l'ipotesi di un'espressa richiesta in tal senso da parte del debitore).

9. Gli effetti dell'autorizzazione giudiziale: l'esonero del cessionario dalla responsabilità per i debiti aziendali pregressi. L'eventuale accollo. Gli effetti purgativi

Il rispetto del procedimento autorizzativo *ex* art. 22 Cod. crisi consente all'acquirente dell'azienda o di un suo ramo di beneficiare dell'esonero dall'art. 2560, comma 2, Cod. civ. — ossia della liberazione dai debiti anteriori anche se risultanti dalle scritture contabili — nonché degli effetti "conservativi" di cui all'art. 24 Cod. crisi, in termini di consolidamento degli effetti sostanziali dell'atto[51]. La liberazione dai debiti dell'azienda ceduta, tuttavia, per espresso disposto normativo, non si estende a tutti i debiti dell'alienante[52]: restano infatti esclusi[53] i debiti verso i lavoratori, per i quali continuano a rispondere tanto il cedente quanto il cessionario *ex* art. 2112 Cod. civ. — a riprova dell'intento del legislatore di tutelare in maniera preponderante la posizione dei lavoratori dipendenti, i cui crediti restano esclusi anche dalle misure protettive[54].

L'esonero dalla responsabilità solidale non esclude che l'acquirente possa ritenere più conveniente accollarsi i debiti (o parte di essi) dell'azienda ceduta, accollo che dovrà essere detratto dal prezzo. Data la natura privatistica della vendita *ex* art. 22, le parti possono infatti pattuire convenzionalmente —

[51] Su quest'ultimo profilo v., *infra*, par. 14.

[52] Più in generale, la deroga alla responsabilità solidale prevista dall'art. 2560, comma 2, Cod. civ. non sembra estendersi alle ipotesi di responsabilità del cessionario fondate su disposizioni speciali, destinate a trovare applicazione in presenza dei rispettivi presupposti. In tal senso P.G. CECCHINI, *Architettura delle scelte nella cessione dell'azienda in composizione negoziata*, cit., p. 13 ss., il quale richiama, in particolare, la responsabilità solidale sussidiaria del cessionario prevista dall'art. 33 D. Lgs. n. 231/2001 per il pagamento delle sanzioni pecuniarie irrogate all'ente cedente, nonché gli obblighi gravanti sul cessionario in materia ambientale ai sensi dell'art. 192 D. Lgs. n. 152/2006, ferma, con riferimento a questi ultimi, la possibilità di rivalersi nei confronti dell'alienante per i costi sostenuti.

[53] V., *infra*, par. 11.

[54] Cfr. M. ZONCA e C. UBERTIS ALBANO, *I trasferimenti di azienda nella composizione negoziata: le responsabilità solidali del cessionario tra limiti e criticità*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 13 aprile 2025.

anche in deroga all'esonero — modalità diverse per la gestione delle passività, fermo restando che tali accordi devono essere sottoposti all'autorizzazione del Tribunale. L'art. 214, comma 8, Cod. crisi, pur riferito alla liquidazione giudiziale, conferma la legittimità dello schema, stabilendo che «*il pagamento del prezzo può essere effettuato mediante accollo di debiti da parte dell'acquirente solo se non viene alterata la graduazione dei crediti*». Quanto alla sua applicabilità alla composizione negoziata, appare prevalere l'esigenza che l'accollo si inserisca in un assetto negoziale complessivo, sorretto dal consenso dei creditori e valutato dall'Esperto quanto alla coerenza con le prospettive di risanamento *ex* art. 23 Cod. crisi: l'operazione non può quindi essere attuata anticipatamente qualora produca effetti satisfattivi definitivi in assenza di un accordo condiviso.

Nell'ambito della composizione negoziata, la cessione dell'azienda o di beni immobili inclusi nel compendio aziendale si colloca, peraltro, in un contesto eminentemente privatistico, pur se autorizzato dal Tribunale: ne consegue che tale operazione, non essendo riconducibile a una procedura concorsuale, non è di per sé idonea a produrre effetti purgativi delle formalità pregiudizievoli gravanti sui beni trasferiti[55], con rilevanti profili di rischio per il cessionario che, una volta corrisposto il prezzo, acquisti un bene potenzialmente esposto all'azione esecutiva dei creditori garantiti. In particolare, chi acquisti — e paghi — un immobile ipotecato incluso nell'azienda viene a trovarsi nella posizione di terzo datore di ipoteca, esposto al rischio di espropriazione ove il creditore ipotecario non sia soddisfatto dal cedente: rischio accentuato dal fatto che, nella composizione negoziata, il pagamento del prezzo al cedente non garantisce di per sé che le somme incassate siano destinate al soddisfacimento dei creditori garantiti da diritto reale.

[55] Così G. D'ATTORRE, *Le regole di distribuzione del valore*, in *Il Fallimento*, 2022, 1223 ss.

Il Tribunale potrebbe, una volta corrisposto il prezzo, ordinare la cancellazione immediata delle formalità pregiudizievoli[56], nell'esercizio del potere di adottare le misure opportune *ex* art. 22, lett. *d)*, Cod. crisi; un simile provvedimento finirebbe tuttavia per trasferire il rischio sul creditore ipotecario, privato della garanzia reale senza la certezza di conseguire il pagamento del proprio credito — profilo di incertezza idoneo a giustificarne un'eventuale opposizione alla cessione. Sono ipotizzabili, in alternativa, due soluzioni operative: che il cessionario concordi con il creditore garantito l'accollo del debito, comprensivo delle relative garanzie; oppure che il Tribunale disponga la cancellazione delle formalità pregiudizievoli solo a condizione che il cessionario provveda al pagamento diretto del creditore ipotecario[57]. La prima soluzione presenta significativi vantaggi sistematici e operativi, potendo configurarsi come una modalità di pagamento del prezzo: l'acquirente, anziché versare l'intero corrispettivo al venditore, ne destina una parte all'estinzione o all'accollo del debito garantito, realizzando così una forma di acquisizione "autofinanziata", idonea a ridurre i rischi dell'operazione e a rendere più equilibrato il contemperamento degli interessi coinvolti.

10. (segue) I debiti tributari

L'art. 22 Cod. crisi nulla dispone con riferimento ai debiti tributari, materia disciplinata dall'art. 14 del D. Lgs. n. 472/1997, riformato dall'art. 3, comma 1, lett. *h)*, del D. Lgs. n. 87/2024 (c.d. "Decreto Sanzioni"), in attuazione della Legge Delega per la riforma fiscale (L. n. 111/2023), con la modifica del comma 5-*bis* dell'articolo in esame.

[56] Una simile soluzione non è, tuttavia, pacifica, essendosi in giurisprudenza escluso che il potere di adottare le «*misure ritenute opportune*» possa tradursi in un autonomo potere di purgazione delle formalità, estraneo alla natura non concorsuale della composizione negoziata. In questa prospettiva, la liberazione dei beni dai gravami deve essere piuttosto assicurata attraverso il coordinamento negoziale con i creditori garantiti e con le modalità di pagamento del prezzo.

[57] Così S. BONFATTI e P.G.CECCHINI, *La cessione competitiva dell'azienda nella composizione negoziata,* in *Ius-Crisi d'impresa*, 19 novembre 2024.

La norma, introdotta a tutela delle ragioni dell'Erario, prevede all'art. 14, comma 1, una responsabilità solidale dell'acquirente per i debiti tributari del cedente, limitata: *(i)* nell'oggetto, alle imposte e sanzioni relative a violazioni commesse nell'anno della cessione e nei due precedenti (o anche prima, se già irrogate o contestate nel triennio); *(ii)* nel *quantum*, entro il valore dell'azienda e, comunque, entro il debito risultante dal c.d. «*certificato sull'esistenza di contestazioni in corso e di quelle già definite per le quali i debiti non sono stati soddisfatti*», che se negativo ha pieno effetto liberatorio, così come nel caso di mancato rilascio entro 40 giorni dalla richiesta (commi 1-3). Tale limitazione non opera in caso di cessione in frode dei crediti tributari, presunta, salvo prova contraria, quando il trasferimento avvenga entro sei mesi dalla constatazione di una violazione penalmente rilevante (commi 1, 4 e 5) — ipotesi assai remota per una cessione autorizzata dal Tribunale in composizione negoziata.

Il comma 5-*bis*, nella sua versione originaria e dunque sino all'entrata in vigore del D. Lgs. n. 87/2024, disapplicava quanto previsto dal comma 1 in caso di cessioni attuate «*nell'ambito di una procedura concorsuale, di un accordo di ristrutturazione dei debiti* […], *di un piano attestato* […] *o di un procedimento di composizione della crisi da sovraindebitamento o di liquidazione del patrimonio*». Con l'entrata in vigore del codice della crisi, che ha introdotto ulteriori strumenti di regolazione — tra cui la composizione negoziata, non qualificabile come "procedura concorsuale" e perciò originariamente esclusa dall'ambito applicativo dell'esenzione, con evidente disincentivo al ricorso a tale strumento nei casi in cui le prospettive di risanamento avrebbero suggerito una cessione d'azienda[58] — si è avvertita l'esigenza di un intervento di adeguamento: a (parziale) rimedio di tale disallineamento, il D.

[58] Cfr., in argomento, G. ANDREANI e A.TUBELLI, *Cessione d'azienda e responsabilità per i debiti tributari dell'impresa in crisi*, in *www.transazionefiscale.it,* 22 luglio 2024; F. GIOMMONI, *Cessione azienda in composizione negoziata: esclusa la responsabilità civilistica e fiscale del cessionario*, in *www.ecnews.it*, 10 ottobre 2025

Lgs. n. 87/2024, oltre a operare una generale mitigazione della disciplina sanzionatoria tributaria, ha modificato il comma 5-*bis* dell'art. 14, ampliando le ipotesi di esenzione dalla responsabilità solidale ai trasferimenti attuati «*nell'ambito della composizione negoziata della crisi o di uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza giudiziale*».

Dalla lettura del novellato comma 5-*bis* parrebbe che, oggi, l'esenzione dalla solidarietà contemplata dall'art. 2560, comma 2, Cod. civ. si estenda anche ai debiti erariali. La previsione crea, tuttavia, un problema di diritto transitorio: il Decreto Sanzioni, in vigore dal 29 giugno 2024, dispone che le norme sul nuovo regime sanzionatorio si applichino alle violazioni commesse dal 1° settembre 2024 (art. 5, comma 1), senza distinguere tra disposizioni che effettivamente modificano il regime sanzionatorio e disposizioni — quale quella in esame — di diverso contenuto. Ciò ha generato un ampio dibattito, poiché rischia di comportare l'impossibilità di beneficiare dell'esenzione *ex* art. 14, comma 5-*bis*, per la quasi totalità delle cessioni in composizione negoziata per un periodo di circa tre anni, dato che la solidarietà tributaria opera per le violazioni dell'anno di cessione e dei due precedenti, in contrasto con il *favor rei* di cui all'art. 3, D. Lgs. n. 472/1997. Una conferma si rinviene nelle precisazioni dell'Agenzia delle Entrate, secondo cui l'estensione dell'esclusione riguarda le operazioni dal 29 giugno 2024 ma concerne solo le violazioni commesse dal 1° settembre 2024[59]. Alcune ordinanze recenti, non completamente

[59] Come si è correttamente precisato in dottrina, «da questa interpretazione discende una limitazione - nei primi tre anni - dell'ambito dell'esonero della suddetta responsabilità per un periodo temporale di circa tre anni, divenendo tale esonero completo solo relativamente alle cessioni di azienda eseguite dal 1° gennaio 2027», sebbene «In questo modo viene tuttavia tradita la ratio della norma, perché, come si legge nella relazione illustrativa al D.Lgs. n. 87/2024, la finalità della modifica è quella di adeguare le ipotesi di esclusione della responsabilità solidale del cessionario ai nuovi strumenti di regolazione della crisi via via introdotti nell'ordinamento giuridico» (così G. ANDREANI, *La "variabile fiscale" nella crisi d'impresa*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali,* 2/2025, p. 50). *Contra* M. POLLIO e A. SICA, *Cessionario, zero responsabilità – La vendita in Composizione esclude rischi per chi acquista*, in *Italia Oggi*, 5 aprile 2025, p. 28, ad avviso dei quali, sulla base della ratio della norma, «il cessionario

motivate, sembrano andare in direzione opposta, richiamando l'esonero tanto *ex* art. 2560 Cod. civ. quanto ex art. 14, sulla base di piani che, col ricavato delle cessioni, avrebbero comunque consentito l'integrale pagamento dei creditori privilegiati[60].

Emerge, in sintesi, una disciplina poco coerente, con un evidente disallineamento tra l'esclusione della responsabilità civilistica per i debiti aziendali — accordata dall'art. 22, comma 1, lett. *d)*, Cod. Crisi indipendentemente dal periodo di maturazione — e l'esclusione della solidarietà tributaria, oggi estesa alla composizione negoziata ma solo con riferimento alle violazioni successive al 1° settembre 2024.

La giurisprudenza di legittimità sottolinea la natura speciale, e più ampia rispetto a quella civilistica, della responsabilità tributaria del cessionario: a differenza dell'art. 2560, comma 2, Cod. civ., limitato ai debiti risultanti dai libri contabili obbligatori, l'art. 14 non prevede tale condizione[61], rispondendo alla *ratio* di evitare che il Fisco perda, tramite il trasferimento del complesso aziendale, la garanzia patrimoniale vantata verso il cedente. Si tratta di una "responsabilità d'imposta" solidale e dipendente, ma non paritetica[62]. Un aspetto cruciale è il certificato *ex* art. 14, comma 3: la giurisprudenza attribuisce rilievo alla diligenza del cessionario, precisando che il certificato negativo comporta liberazione anche per i debiti dell'anno del trasferimento, con effetto pieno anche in caso di mancato rilascio entro 40 giorni; se invece il cessionario non lo

che acquista l'azienda nell'ambito della composizione negoziata della crisi con l'autorizzazione da parte del tribunale alla deroga della responsabilità ex art. 2560 Cod. civ. deve essere considerato protetto anche dalla responsabilità tributaria prevista dall'art. 14 del D.lgs. n. 472/97».

[60] Così, Trib. Parma, 30 luglio 2024, *cit.* e Trib. Torino, 27 febbraio 2025, *cit.*

[61] Cfr. Cass., 18 dicembre 2024, n. 33133, in *www.onelegale.it;* Cass., 4 novembre 2024, n. 28344, *ibidem.*

[62] Così, Cass., 13 febbraio 2024, n. 3953, in *www.onelegale.it*; Cass., 1° aprile 2022, n. 10647, *ibidem.*

richiede, la sua responsabilità si estende a tutti i debiti fiscali maturati nel triennio, anche se non ancora accertati[63].

11. (segue) I rapporti di lavoro

L'art. 22 Cod. crisi — come si è visto — conferma l'intangibilità delle tutele lavoristiche, statuendo che «*resta fermo l'articolo 2112 del codice civile*»: ne consegue che le regole sul trasferimento dei rapporti di lavoro e sulla responsabilità solidale del cedente e del cessionario non sono comprimibili neppure nel quadro della composizione negoziata[64]. La disciplina dell'art. 2112 Cod. civ. assicura infatti *(i)* la continuazione del rapporto di lavoro in capo all'acquirente; *(ii)* la conservazione dei diritti che discendono dal rapporto, inclusi quelli derivanti dai contratti individuali; *(iii)* la responsabilità solidale del cedente e del cessionario per i crediti dei lavoratori al tempo del trasferimento, potendo l'alienante essere liberato solo mediante rinuncia del lavoratore nelle forme previste dagli artt. 410 e 411 Cod. proc. civ.; *(iv)* la conservazione dei trattamenti economici e normativi stabiliti dai contratti collettivi applicati dall'impresa in crisi fino alla loro scadenza, restando comunque ferma la possibilità che, ove il cessionario applichi un diverso contratto collettivo, tale contratto trovi applicazione anche nei confronti dei dipendenti dell'azienda trasferita, in sostituzione di quello applicato dall'impresa in crisi.

Tali effetti si producono nel rispetto di quanto previsto dall'art. 4, comma 3, Cod. crisi, attraverso l'avvio della fase di informazione e consultazione delle organizzazioni sindacali in data antecedente alla conclusione dell'atto di cessione, essendo il sindacato legittimato a ricevere le relative informazioni prima che il processo decisionale sia definitivamente completato. La consultazione sindacale è necessaria quando il trasferimento

[63] Cass., 23 luglio 2024, n. 20442, in *www.onelegale.it*; Cass., 13 luglio 2017, n. 17264, *ibidem.*

[64] In argomento cfr. F. APRILE, *op. cit*., p. 1 e ss.

riguarda imprese che occupano più di quindici dipendenti, con riferimento alle conseguenze giuridiche, economiche e sociali derivanti dal piano industriale e dalle garanzie offerte, non solo in ordine al pagamento dei crediti dei lavoratori, ma anche — e soprattutto — alla prosecuzione dell'attività imprenditoriale e alla conservazione dei livelli occupazionali.

La procedura di cui all'art. 4, comma 3, Cod. crisi non esclude, peraltro, l'obbligo di dare corso all'altra procedura prevista dall'art. 47 L. 428/1990, attivabile una volta che il trasferimento sia definito, ossia quando siano determinati gli elementi essenziali dell'operazione. Le due procedure non sono alternative, ma complementari: la prima presidia la trasparenza del percorso di composizione negoziata e individua come unico soggetto obbligato l'imprenditore che la conduce, essendo nella fase di elaborazione delle strategie di risanamento che la norma mira a garantire trasparenza e coinvolgimento sindacale (né il potenziale cessionario, né altri terzi, essendo pertanto destinatari dell'obbligo informativo); la seconda, che disciplina la fase esecutiva del trasferimento, impone invece obblighi informativi puntuali su modalità, tempi e conseguenze dell'operazione a entrambi i soggetti coinvolti, il cedente e il cessionario.

12. Le garanzie nel trasferimento d'azienda e il ricorso alle polizze W&I

Sia che venga effettuato in forma di *asset deal* — diretto o indiretto — sia che intervenga in forma di *share deal*[65], il trasferimento dell'azienda è usualmente assistito da un cospicuo *set* di dichiarazioni e garanzie, sia a favore del venditore, sia a favore dell'acquirente. Nella prassi le garanzie del venditore hanno contenuto abbastanza ridotto e mirano a garantire la solidità e solvibilità dell'acquirente, soprattutto ove siano previsti pagamenti dilazionati (non infrequentemente, a loro volta, garantiti da pegni, fideiussioni o altre forme di garanzia). Ben più pregnanti, per numero ed entità, sono le dichiarazioni e

[65] V., *supra,* par. 7.

garanzie a favore dell'acquirente, dirette a descrivere ciò che il compratore si attende venga trasferito e a prevedere meccanismi di indennizzo in caso di difformità[66].

Il contenuto concreto di tali garanzie deve giocoforza tenere conto del contesto in cui l'operazione viene effettuata, ossia un percorso di composizione negoziata volto a fornire — in tutto o in parte — la provvista necessaria all'imprenditore per pagare i debiti secondo il piano presentato ai creditori: ciò implica che le garanzie dovranno misurarsi con la deroga all'art. 2560, comma 2, Cod. civ. connessa all'autorizzazione della cessione; con il contenuto della richiesta di autorizzazione, articolandosi in modo parzialmente diverso a seconda che il trasferimento avvenga come *asset deal* o come *share deal* (dovendosi, in quest'ultimo caso, convenire anche garanzie sulla gestione e sulla *governance* della *NewCo* nel periodo interinale tra il conferimento del ramo e la cessione delle quote); con le tempistiche di autorizzazione e di selezione del contraente; con la durata del piano di pagamenti previsti dal debitore.

Sul piano dei contenuti, il complesso di garanzie da prevedere risulta, per certi versi, semplificato rispetto a una negoziazione fuori dalla composizione negoziata, non dovendosi prevedere garanzie sui debiti del ramo ceduto (o conferito), in virtù della deroga all'art. 2560 Cod. civ. Dovranno, invece, trovare applicazione le diverse garanzie usualmente impiegate nei negozi di trasferimento d'azienda, quali, a titolo esemplificativo:

a. le garanzie sugli *asset*: titolarità e assenza di gravami sui beni, loro conformità alle normative (in particolare antinfortunistiche e ambientali); piena titolarità delle partecipazioni comprese nel perimetro trasferito; titolarità e piena utilizzabilità dei diritti di proprietà industriale;
b. le garanzie sui rapporti contrattuali trasferiti: validità ed efficacia, stato di adempimento, insussistenza di cause di

[66] V., sul punto, C. MARTINETTI, *Le «garanzie» delle garanzie e le clausole indennitarie*, in AA. VV., *Le acquisizioni societarie*, diretto da M. Irrera, Bologna, 2011, 225 ss.

recesso o risoluzione (o piena *disclosure* dei rapporti a rischio), assenza di contenziosi pendenti;

c. le garanzie sui rapporti di lavoro: elenco completo della forza lavoro con qualifica, anzianità, CCNL e retribuzione; assenza di rapporti subordinati non dichiarati; elenco dei rapporti di collaborazione e dei contenziosi giuslavoristici pendenti o minacciati; stato dei pagamenti a dipendenti e collaboratori e piena evidenza degli oneri contributivi e previdenziali assolti;
d. le garanzie di *compliance*: rispetto delle norme da parte di dipendenti, collaboratori e organi sociali; sussistenza delle autorizzazioni necessarie; rispetto della normativa ambientale, di sicurezza e sui prodotti;
e. le garanzie fiscali: eventuali debiti tributari, certificato dei carichi pendenti, elenco delle esposizioni verso gli enti di riscossione e stato di eventuali rateazioni, anche in considerazione della residua responsabilità solidale del cessionario[67];
f. le garanzie sulla gestione interinale del ramo, da condursi con criteri di gestione prudente e ordinaria fino alla cessione, per non pregiudicarne valore e integrità;
g. le altre garanzie relative a contenziosi o coperture assicurative dell'attività.

Nell'ipotesi di cessione mediante *share deal*, il quadro delle garanzie si arricchisce: con il conferimento, il ramo cessa di essere parte dell'azienda in crisi e opera come azienda della *NewCo*. In primo luogo, la deroga all'art. 2560 Cod. civ. non opererà per i debiti contratti dalla *NewCo* nell'esercizio ordinario: il cessionario non risponderà dei debiti anteriori al conferimento, ma di quelli contratti dalla *NewCo* di cui diventa titolare delle quote. Occorre dunque rafforzare le garanzie sulla gestione del ramo, con specifiche garanzie a carico della *NewCo*: dichiarazione dei debiti contratti e garanzia che eventuali nuovi debiti sino al trasferimento siano solo quelli funzionali al

[67] V., *supra*, par. 10.

corretto funzionamento secondo criteri di prudente amministrazione; piena *disclosure* fiscale; e l'impegno, nel periodo interinale, a non alienare beni o partecipazioni, non deliberare operazioni straordinarie, non modificare lo statuto e non compiere atti idonei a pregiudicare il valore dell'azienda prima della cessione. L'intensità di tali garanzie può ridursi quando il conferimento avvenga in prossimità, se non contestualmente, al trasferimento delle partecipazioni, riducendo il rischio di debiti ulteriori.

Come sopra veduto, le garanzie contrattuali devono misurarsi anche con le tempistiche del piano di pagamenti negoziato con i creditori. Nella prassi contrattuale, le garanzie dell'acquirente sono esercitabili per un periodo che si colloca, in via generale, fra due e cinque anni dalla cessione, ma — in casi particolari — può eccedere tale durata: non è infrequente, ad esempio, che le garanzie fiscali, tributarie e giuslavoristiche vengano prestate per un periodo almeno pari a quello di prescrizione delle relative pretese, esponendo il venditore ai relativi rischi per un periodo potenzialmente indefinito. Poiché tuttavia i proventi della cessione dovranno essere destinati alla soddisfazione dei creditori, la pattuizione di garanzie che eccedano la durata del piano è incompatibile con tale finalità, e ciò si riflette anche sui mezzi di tutela concretamente impiegabili dal cessionario in caso di violazione delle garanzie.

Come noto, a fronte dell'assunzione di garanzie, la prassi contrattuale prevede generalmente meccanismi di indennizzo per l'ipotesi di loro violazione, spesso accompagnati da franchigie e massimali, e coperti da ulteriori strumenti a tutela della parte da indennizzare — per il venditore, invece, l'unico rischio plausibile è il mancato pagamento del corrispettivo, coperto da garanzie reali o personali. Fra i mezzi più comuni per assicurare l'adempimento degli obblighi di indennizzo del venditore vi sono: la fideiussione a prima richiesta; l'*escrow account* su cui depositare parte del corrispettivo, svincolabile a suo favore solo alla scadenza dei termini di garanzia e in assenza di eventi indennizzabili; la corresponsione di una parte del

prezzo — o di un *earn out* — alla scadenza del termine di garanzia, da compensare con gli importi dovuti a titolo di indennizzo.

Trattandosi, per definizione, di un'impresa in crisi, risulta tuttavia arduo per il cedente reperire chi presti una fideiussione a prima richiesta: la tutela dell'acquirente passa allora più agevolmente per il differimento del pagamento di parte del corrispettivo, eventualmente in *escrow*, da rilasciare al venditore solo per l'importo non dovuto a titolo di indennizzo — meccanismo che, pur idoneo, deve comunque coordinarsi con le tempistiche di pagamento previste dal piano.

Per superare tali criticità si sta consolidando, negli ultimi anni, la prassi — di matrice anglosassone — di "sostituire" gli obblighi di garanzia e indennizzo del venditore con la stipulazione di una polizza assicurativa *ad hoc*, la Polizza *Warranty & Indemnity* (la "Polizza *W&I*")[68], che consente di trasferire il rischio di violazione delle dichiarazioni e garanzie dal venditore all'assicuratore, facendo venir meno la necessità di individuare ulteriori forme di garanzia. Nella maggior parte dei casi essa viene sottoscritta dall'acquirente, che con la sua sottoscrizione libera il venditore da qualsivoglia ulteriore obbligo di indennizzo coperto dalla polizza medesima; inoltre, la durata delle garanzie può essere negoziata direttamente fra acquirente assicurato e assicuratore, superando le limitazioni derivanti dalla natura dell'operazione e, in particolare, la necessità di coordinare la durata delle garanzie con quella del piano di pagamento proposto ai creditori, potendo la durata della Polizza *W&I* protrarsi per un periodo maggiormente consono alle esigenze dell'acquirente[69].

[68] Cfr. in argomento il recente saggio di N. DE LUCA, *Il "rischio da transazione". Acquisizioni societarie e assicurazioni*, Napoli 2025, passim; adde: P. RAINELLI, *Le polizze assicurative "Warranty and Indemnity" nelle compravendite di partecipazioni societarie*, in *Assicurazioni,* 2022, 437 ss.

[69] La prassi di mercato prevede una durata settennale delle coperture, estendibile in taluni casi sino a dieci anni dalla data dell'operazione.

La stipulazione presuppone che anche l'assicuratore possa effettuare (o acquisire) una *due diligence* sull'azienda *target*, per valutare il rischio connesso alle dichiarazioni del venditore, dovendo la polizza essere predisposta *ad hoc* sulle condizioni specifiche dell'operazione. Il premio, secondo gli *standard* di mercato, oscilla tra lo 0,5% e il 3% del valore dell'operazione, variabile in base a complessità e struttura, e alcune compagnie riservano la copertura a operazioni sopra una certa soglia (ad es. € 5.000.000). Nel contesto della composizione negoziata, la Polizza W&I rappresenta una soluzione ottimale per entrambe le parti: trasferisce il rischio da un'impresa in crisi a un'impresa assicurativa (a condizione che l'assicuratore rinunci a ogni rivalsa verso il venditore), consente di slegare la gestione delle garanzie dalle trattative con i creditori, e assicura, di regola, tempi e costi di gestione degli indennizzi inferiori rispetto a una negoziazione diretta.

13. L'attuazione flessibile dell'autorizzazione giudiziale ex art. 22 del Codice della crisi

Il comma 1-*bis* dell'art. 22 Cod. crisi — introdotto dal Correttivo *ter* (D. Lgs. n. 136/2024) — prevede che «*l'attuazione del provvedimento di autorizzazione concesso dal Tribunale può avvenire prima o successivamente alla chiusura della composizione negoziata se previsto dallo stesso Tribunale o se indicato nella relazione finale dell'Esperto*»[70]. L'orizzonte temporale per il compimento dell'operazione non coincide, dunque, con la permanenza dell'incarico dell'Esperto né con le scadenze dell'art. 17, comma 7, Cod. crisi[71].

[70] In argomento v. Trib. Ancona, 27 marzo 2025, in *www.ilcaso.it*.

[71] Cfr. S. MANSOLDO, *La cessione dell'azienda nella composizione negoziata della crisi dopo il Correttivo*-ter *e in attesa della procedura di* Pre-Pack, in *Contratto e Impresa*, 2025, 454. Sui profili autorizzativi della vendita, v. anche E. RICCIARDELLO, *La cessione dell'azienda autorizzata ex art. 22 CCII attuata dopo la chiusura della composizione negoziata della crisi*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 22 marzo 2026, 5 ss.

La giurisprudenza ha inoltre chiarito che l'efficacia dell'operazione può essere modulata in base all'esito della composizione, potendo l'autorizzazione essere "sospensivamente condizionata" al suo successo[72]: l'attuazione della cessione può quindi essere subordinata al raggiungimento di un accordo con i creditori o ad altre condizioni del piano, in ragione della maggiore complessità di operazioni che richiedono tempi più lunghi, ad esempio per il completamento di un finanziamento o di accordi sindacali.

Da altri precedenti giurisprudenziali[73] emerge, per converso, che il trasferimento d'azienda può comunque aver luogo nel corso della composizione negoziata: la cessione di un ramo, ad esempio, può costituire un'iniziativa strategica e urgente, funzionale a reperire la liquidità necessaria a garantire la continuità aziendale del resto dell'impresa e a rendere sostenibile il piano di risanamento in negoziazione con i creditori. In tali casi il Tribunale, nel concedere l'autorizzazione, deve comunque verificare la doppia funzionalità dell'atto: rispetto alla continuità aziendale, dovendo la cessione preservare il valore dell'azienda evitando la disgregazione che deriverebbe da una liquidazione non governata; e rispetto alla migliore soddisfazione dei creditori, dovendo il prezzo ricavato e la ristrutturazione resa possibile dalla cessione garantire loro un trattamento migliore rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale. L'autorizzazione e la conseguente attuazione nel corso della composizione sono quindi pienamente ammissibili quando la cessione costituisca un presupposto indispensabile per il successo delle trattative stesse.

Sempre ai sensi dell'art. 22 Cod. crisi, il Tribunale — in uno con il provvedimento autorizzativo — può, come si è visto[74], dettare le «*misure ritenute opportune*, *tenuto conto delle istanze delle parti interessate al fine di tutelare gli interessi coinvolti*»: strumento flessibile e cruciale che consente di personalizzare il

[72] Cfr. Trib. Milano, 12 agosto 2023, *cit.*

[73] In tali termini, Trib. Vasto, 26 giugno 2025, *cit.*

[74] V., *supra,* par. 8.

provvedimento in base alle specificità del caso concreto, assicurando che la cessione, pur agevolata dalla deroga all'art. 2560 Cod. civ., avvenga in un contesto di trasparenza, competitività e adeguata protezione di tutti gli interessi meritevoli di tutela, *in primis* quello dei creditori. Nei precedenti giurisprudenziali si rinvengono principalmente i seguenti provvedimenti: *(i)* il versamento del prezzo su un conto corrente dedicato e vincolato, misura funzionale a tutelare il buon esito delle trattative e gli interessi di tutte le parti coinvolte, in particolare del ceto creditorio. Tale conto può essere intestato a un soggetto terzo qualificato — quale, ad esempio, il notaio rogante[75] — ovvero alla stessa società cedente, purché le somme siano assoggettate a un vincolo di destinazione e di indisponibilità coerente con il piano di risanamento e con le autorizzazioni del Tribunale: la segregazione consente di isolarle dal patrimonio liberamente disponibile dell'impresa, al riparo da azioni esecutive o cautelari individuali, fino alla definizione delle modalità di utilizzo e distribuzione secondo la graduazione dei crediti. Deve invece escludersi l'intestazione del conto all'Esperto indipendente, incompatibile con il ruolo di terzietà, indipendenza e assenza di poteri gestori che ne caratterizza la funzione. *(ii)* La destinazione dei proventi, talora vincolati, in tutto o in parte, al soddisfacimento prioritario di

[75] Cfr. Trib. Vasto, 26 giugno 2025, *cit.*, ove si pone in evidenza "l'opportunità del deposito del prezzo ex art. 1, comma 63, lett. c) della L. n. 147 del 2013, presso il notaio rogante l'atto di cessione, al fine di proteggere gli interessi delle parti coinvolte, consentendo alla società di tutelare le somme da incassare al momento del trasferimento dalle eventuali aggressioni patrimoniali e permettendo la realizzazione del progetto di risanamento sopra illustrato"; in senso conforme, Trib. Bologna, 15 maggio 2025, *R.G. n. 6102/2025.* Il conto corrente dedicato intestato al notaio rogante è previsto dall'art. 1, comma 63, L. 27 dicembre 2013, n. 147, ed è caratterizzato da segregazione patrimoniale assoluta delle somme depositate, che restano distinte sia dal patrimonio del notaio sia da quello delle parti. Le somme sono impignorabili e non soggette ad azioni esecutive fino allo svincolo, che avviene esclusivamente secondo le istruzioni contenute nell'atto o al verificarsi delle condizioni previste, in conformità al D.M. 22 gennaio 2015. Tale strumento garantisce elevati standard di trasparenza, tracciabilità e tutela dei creditori, risultando pienamente coerente con le finalità della composizione negoziata della crisi.

determinati creditori (ipotecari o privilegiati). *(iii)* Le condizioni sospensive, con cui l'efficacia dell'autorizzazione o del trasferimento viene subordinata al verificarsi di determinate condizioni, come il raggiungimento di un accordo con una percentuale minima di creditori o l'omologazione di uno strumento di regolazione della crisi scaturito dalla composizione negoziata[76]. *(iv)* Le prescrizioni a carico dell'acquirente: la salvaguardia dei rapporti con i partner commerciali strategici (il c.d. indotto)[77]; la prosecuzione dell'attività per un determinato periodo, impedendo lo smembramento o la liquidazione degli *asset* subito dopo l'acquisto[78]; il pagamento diretto del creditore garantito, a fronte del suo consenso alla cancellazione della garanzia[79]; il versamento del prezzo su un conto vincolato, da distribuire ai creditori secondo un ordine stabilito. Quanto alle prime due prescrizioni, va rilevato che, una volta pagato il corrispettivo, tali obblighi — limitativi dell'autonomia gestionale — appaiono difficilmente imponibili, ed è comunque arduo ipotizzarne una sanzione in caso di inadempimento.

La fase attuativa della cessione è dunque caratterizzata da una notevole flessibilità, sia temporale — grazie alla possibilità di perfezionare l'atto anche dopo la chiusura della composizione — sia operativa. Proprio in considerazione della finalità di garantire la continuità dell'impresa, in giurisprudenza si è affermata la piena ammissibilità di una struttura di prezzo mista, fissa e variabile in base alle future *performance* dell'azienda ceduta (clausola di *earn-out*): tali clausole sono considerate uno

[76] La giurisprudenza, come si è visto, ha mostrato un approccio prudente, suggerendo che l'autorizzazione alla vendita sia preferibilmente concessa nella fase finale del percorso di ristrutturazione, quando la soluzione della crisi è ormai delineata.

[77] In tal senso, A. NASTRI, *Composizione negoziata della crisi di impresa e concordato semplificato*, in *www.scuolamagistratura.it*, Quaderno n. 23, febbraio 2023.

[78] Cfr. A. NASTRI, *op. loc. ult. cit.*

[79] In tal senso, M. ARATO, *La cessione,* cit., p. 2 e 3 e, in senso adesivo, M. ZONCA e C. UBERTIS ALBANO, *I trasferimenti di azienda nella composizione negoziata: le responsabilità solidali del cessionario tra limiti e criticità*, cit., nt. 10.

strumento flessibile e funzionale a facilitare operazioni complesse, permettendo di superare le incertezze sulla valutazione dell'azienda in crisi legando parte del corrispettivo ai risultati effettivi che l'acquirente sarà in grado di generare post-acquisizione[80], ad esempio in termini di determinati livelli di fatturato, EBITDA e simili.

14. La cessione d'azienda autorizzata e il rischio revocatorio

Un ultimo profilo da esaminare riguarda la stabilità della cessione d'azienda autorizzata dal Tribunale *ex* art. 22, comma 1, lett. *d)*, Cod. crisi, nell'ipotesi in cui, dopo la conclusione della composizione negoziata, intervenga l'apertura della liquidazione giudiziale o di un'altra procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza Il problema assume un rilievo centrale per il cessionario, che deve poter confidare sul carattere definitivo dell'acquisto e sull'impossibilità che l'operazione venga successivamente dichiarata inefficace nei confronti della massa: l'assenza di un adeguato livello di stabilità renderebbe assai difficile il reperimento di potenziali acquirenti, determinerebbe l'applicazione di uno "sconto" sul prezzo offerto a compensazione del rischio giuridico assunto, e finirebbe, in ultima analisi, per compromettere proprio la continuità aziendale e la migliore soddisfazione dei creditori che l'autorizzazione giudiziale è chiamata a perseguire.

La disciplina applicabile va ricostruita muovendo dall'art. 24 Cod. crisi[81] che, sotto la rubrica «*Conservazione degli effetti*»,

[80] Così Trib. Reggio Emilia, 18 giugno 2024, inedita, cit. da BONFATTI e CECCHINI, *op. loc. cit.*

[81] In argomento cfr. D. BONACCORSI DI PATTI, *Art. 24. Conservazione degli effetti*, in *Il Codice della crisi. Commentario*, a cura di P. Valensise, G. Di Cecco e D. Spagnuolo, Torino, 2024, p. 146 e ss.; S. BONFATTI, *Commentario al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Pisa, 2025, p. 140 e ss.; *ID.*, *Gli effetti "automatici" della "Composizione negoziata". In particolare: la esenzione dall'azione revocatoria degli atti di disposizione dell'imprenditore e dei pagamenti,* in *www.dirittodellacrisi.it*, 27 febbraio 2024, A. MERLINI, *Art. 24. Conservazione degli effetti*, in *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*,

prevede al primo comma che gli atti autorizzati dal Tribunale *ex* art. 22 conservino i propri effetti «*anche*» se successivamente intervengano un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato, un concordato preventivo omologato, un piano di ristrutturazione soggetto a omologazione, l'apertura della liquidazione giudiziale, la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria o il concordato semplificato omologato. Il secondo comma dispone, inoltre, che non sono soggetti alla revocatoria di cui all'art. 166, comma 2, Cod. crisi gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere dall'imprenditore dopo l'accettazione dell'incarico da parte dell'Esperto, purché coerenti con l'andamento delle trattative e con le prospettive di risanamento esistenti nel momento in cui furono compiuti. Le due disposizioni, benché contenute nel medesimo articolo, operano su piani parzialmente diversi: il primo comma garantisce, agli atti autorizzati, la conservazione dei propri effetti nonostante la successiva evoluzione della crisi; il secondo introduce un'esenzione dalla revocatoria concorsuale per gli atti compiuti durante le trattative che, pur non necessariamente autorizzati, siano coerenti con il percorso di risanamento. La cessione autorizzata *ex* art. 22, comma 1, lett. *d)*, si colloca pertanto al livello più elevato di protezione, poiché la sua stabilità trova fondamento in un controllo giudiziale preventivo sulla funzionalità dell'operazione rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, nonché sul rispetto del principio di competitività[82].

Tomo I, cit., p. 335 e ss.; S. NICOLOSI, *Art. 24. Conservazione degli effetti*, in *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, a cura di F. Santangeli, Milano, 2023, p. 155 e ss.; A. PEZZANO e M. RATTI, *La conservazione degli effetti in caso di insuccesso della composizione negoziata*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 16 novembre 2021; S. SANZO, F. CHIARPARIN SIGNORELLI e F.M. RADAELLI, *op. cit*., p. 132 e ss.; E. RICCIARDELLO, *op. cit.*, 14 ss.

[82] Per un'interessante ricostruzione della disciplina della revocatoria dalla legge fallimentare al Codice della crisi, nonché per una disamina dei rapporti fra revocatoria e autorizzazione *ex* art. 22, Cod. crisi, v. E. RICCIARDELLO, *Nuove prospettive dell'azione revocatoria nella crisi d'impresa*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 1°.8.2024, *passim.*

L'intensità di tale protezione è stata ulteriormente chiarita dal Correttivo *ter* (D. Lgs. 13 settembre 2024, n. 136), che ha inserito nel primo comma dell'art. 24 l'avverbio «*anche*»: nella formulazione anteriore, che stabiliva la conservazione degli effetti «*se successivamente*» fosse intervenuta una delle procedure indicate, poteva dubitarsi che l'apertura di una procedura successiva fosse condizione necessaria per la stabilità; la nuova formulazione chiarisce che gli atti autorizzati sono stabilizzati sin dal loro compimento, indipendentemente dall'esito delle trattative[83].

Ciò posto, occorre domandarsi se la previsione contenuta all'art. 24, comma 2, Cod. crisi comporti l'esenzione assoluta da ogni possibile azione revocatoria. Con riferimento alla revocatoria concorsuale disciplinata dall'art. 166, comma 2, Cod. crisi, la cessione autorizzata beneficia certamente dell'esenzione dell'art. 24, comma 2: pur trattandosi, in astratto, di un atto oneroso assoggettabile alla revocatoria "ordinaria" ove il curatore dimostri la conoscenza dello stato d'insolvenza da parte del terzo — conoscenza che nella composizione negoziata sarebbe peraltro normalmente agevole da dimostrare, essendo il cessionario inevitabilmente consapevole della difficoltà in cui versa l'impresa cedente — l'art. 24, comma 2, neutralizza tale rischio, sottraendo alla revocatoria gli atti coerenti con l'andamento delle trattative e le prospettive di risanamento. Detta coerenza, nel caso della cessione autorizzata, risulta, peraltro, rafforzata, se non sostanzialmente assorbita, dal controllo del Tribunale *ex* art. 22, secondo una valutazione necessariamente prognostica, ancorata alle informazioni disponibili nel momento in cui l'operazione è stata autorizzata: il successivo insuccesso del risanamento non dimostra, retroattivamente, che la cessione fosse inadeguata o pregiudizievole.

Più problematico appare il rapporto con la revocatoria degli atti c.d. anormali *ex* art. 166, comma 1, Cod. crisi — relativa agli atti onerosi in cui le prestazioni del debitore eccedano di oltre un

[83] Sul tema cfr. A. MERLINI, *op. cit.*, p. 338.

quarto quanto a lui dato o promesso — alla quale l'esenzione dell'art. 24, comma 2, non si estende. In astratto, una cessione a un prezzo gravemente inferiore al valore dell'azienda potrebbe dunque rientrarvi, con presunzione di conoscenza dello stato d'insolvenza in capo al cessionario; tale rischio risulta tuttavia fortemente ridimensionato dal controllo giudiziale sulla migliore soddisfazione dei creditori e sulla competitività, diretto a verificare che il prezzo sia frutto di un effettivo confronto con il mercato. La congruità va valutata considerando il valore complessivo dell'offerta — garanzie di pagamento, impegni sulla continuità, assunzione di passività, livelli occupazionali, rapidità del perfezionamento — e non isolando il prezzo nominale, tenuto conto che il valore di un'azienda in crisi è condizionato dall'urgenza, dai fabbisogni finanziari e dal rischio di deterioramento dell'avviamento. Un'autorizzazione preceduta da stima indipendente e procedura competitiva documentata rende quindi assai difficile configurare la sproporzione richiesta dall'art. 166, comma 1.

Ancora più delicato è il rapporto con la revocatoria ordinaria disciplinata dall'art. 2901 Cod. civ., esercitabile dal curatore *ex* art. 165 Cod. crisi, cui l'esenzione dell'art. 24, comma 2, non si estende testualmente. Anche qui, tuttavia, l'autorizzazione *ex* art. 22 incide sui presupposti sostanziali dell'azione: l'*eventus damni* appare difficilmente configurabile quando l'azienda venga sostituita da un corrispettivo congruo, frutto di un confronto competitivo e destinato al risanamento o all'incremento delle risorse per i creditori — non essendo l'azienda sottratta al patrimonio senza contropartita, ma trasformata in denaro o altre utilità, mentre la prosecuzione dell'attività presso il cessionario evita la dispersione dell'avviamento. Analogamente, risulta arduo provare la *scientia damni* in capo al cessionario che abbia partecipato a un procedimento trasparente e concluso l'acquisto sulla base di un provvedimento che ne riconosce la funzionalità, non potendo la mera conoscenza dello stato di crisi equivalere alla consapevolezza del pregiudizio.

Resta comunque residuale — e non esclusa in assoluto — la possibilità di contestazione qualora l'autorizzazione sia stata ottenuta sulla base di informazioni incomplete o non veritiere, la competizione sia stata soltanto apparente, o siano stati occultati rapporti di collegamento tra cedente e cessionario: in tali ipotesi patologiche non si tratterebbe di rivalutare la convenienza dell'operazione già esaminata dal Tribunale, ma di sostenere che il provvedimento sia stato assunto sulla base di una rappresentazione della realtà diversa da quella effettiva. Assume, in tal senso, rilievo la corrispondenza tra il contenuto dell'autorizzazione e quello del contratto definitivo: mentre gli aggiustamenti meramente esecutivi non incidono sulla protezione, una riduzione significativa del corrispettivo, l'esclusione di beni essenziali o la sostituzione dell'acquirente potrebbero renderne dubbia l'applicazione, imponendo di sottoporre tempestivamente le variazioni al Tribunale e all'Esperto — cautela che vale anche per gli atti accessori alla cessione (pagamenti, garanzie, transazioni, finanziamenti, patti di non concorrenza) e per la destinazione del prezzo, da rappresentare integralmente nell'istanza di autorizzazione.

In definitiva, l'art. 24, comma 1, Cod. crisi stabilizza gli effetti dell'atto anche in caso di successiva apertura della liquidazione giudiziale; il secondo comma esclude la revocatoria concorsuale degli atti coerenti con le trattative; e il controllo sulla competitività e sulla migliore soddisfazione riduce in concreto il rischio delle revocatorie degli atti anormali e ordinaria, rendendo difficilmente configurabili l'*eventus damni* e la *partecipatio fraudis* richiesti da quest'ultima. Non può parlarsi, per questo, di un'immunità assoluta, restando contestabili le operazioni fraudolente, collusive, sostanzialmente difformi dal provvedimento o autorizzate sulla base di informazioni false o incomplete: al di fuori di tali ipotesi patologiche, tuttavia, la cessione autorizzata deve considerarsi definitivamente stabilizzata, non potendo il mancato successo del risanamento, da solo, consentire di rimettere in discussione un trasferimento che il Tribunale, nel momento in cui fu deciso,

aveva riconosciuto funzionale alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori.