

IANUS

Diritto e Finanza



UNIVERSITÀ
DI SIENA
1240

Quaderni

<https://www.rivistaianus.it>



ISSN: 1974-9805

Quaderni - 2026

Crisi ed insolvenze tra imprenditori, imprese e società. In onore di Vittorio Santoro

Atti del Convegno,
Università degli Studi di Siena
(21 novembre 2025)

IANUS

Diritto e Finanza

Quaderni - 2026

Ianus - Diritto e finanza

Rivista semestrale di studi giuridici

IANUS: Diritto e Finanza - Quaderni 2026

Editore - Università di Siena, Via Banchi di sotto, 55 - 53100 Siena

Direttore responsabile: Angelo Barba

<https://www.rivistaianus.it>

Registrazione Tribunale di Siena n. 3 del 7 marzo 2008

ISSN: 1974-9805

INDICE

CRISI ED INSOLVENZE TRA IMPRENDITORI, IMPRESE E SOCIETÀ.
IN ONORE DI VITTORIO SANTORO

Atti del Convegno,
Università degli Studi di Siena
(21 novembre 2025) *

Presentazione, di GIOVANNI ROMANO	5
 Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa. Tra luci ed ombre	
Introduzione, di ALESSANDRO NIGRO	11
La composizione negoziata: profili generali, di MARIO LIBERTINI	15
La gestione dell'impresa durante la composizione negoziata della crisi, di SABINO FORTUNATO	35
La piattaforma telematica nazionale tra diffidenza e incertezza regolamentare, di MARIA CECILIA CARDARELLI	51
Presentazione degli Studi in onore di Vittorio Santoro — Interventi	67
Vittorio Santoro e il “dilemma delle Casse rurali”, tra Napoli e Siena, di AMEDEO BASSI	69
La teoria dell'informazione tra crisi e insolvenza, di ERMANNO BOCCHINI	71
La riforma europea del sistema di garanzia dei depositi, di MARILENA RISPOLI FARINA	81
L'abito di un accademico popolare, di NICOLA ROCCO DI TORREPADULA	95

Bibliografia ragionata e percorso scientifico-culturale di Vittorio Santoro, di GIOVANNI ROMANO	99
Un metodo per comprendere il cambiamento. Vittorio Santoro e l'evoluzione del diritto europeo della crisi, di ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI	115

* A cura di Giovanni Romano, con la collaborazione di Marianna Amorosi e Andrea Bertini.

PRESENTAZIONE

Promosso congiuntamente dal Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici e dal Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Siena, il 21 novembre 2025, alla presenza di numerosi allievi, amici e insigni studiosi che, nel corso degli anni, hanno condiviso con l'Onorato percorsi di ricerca, esperienze istituzionali e molteplici occasioni di confronto scientifico, si è svolto il convegno di presentazione degli *Studi in onore di Vittorio Santoro*¹.

L'opera, realizzata grazie allo sforzo di un ampio e autorevole gruppo di contributori, nasce dall'intento di rendere omaggio a una figura che ha esercitato un'influenza profonda e duratura sullo sviluppo del diritto commerciale italiano, contribuendo in modo decisivo all'elaborazione scientifica di alcuni tra i più rilevanti temi del diritto dell'impresa, del diritto bancario e della disciplina dei mercati finanziari.

La sua realizzazione ha preso avvio nell'estate del 2023, muovendo dalla convinzione che il tributo più autentico che una comunità scientifica possa rendere a un Maestro non consista tanto nella celebrazione della sua carriera, quanto nella prosecuzione di quel dialogo intellettuale che egli stesso ha contribuito a costruire e alimentare. Da tale convincimento hanno origine i due tomi che compongono la raccolta: un'opera corale nella quale convergono studiosi appartenenti a generazioni, scuole e sensibilità culturali differenti, accomunati dal riconoscimento del ruolo svolto da Vittorio Santoro nella formazione di intere generazioni di studiosi e nel consolidamento della moderna scienza commercialistica italiana.

Il convegno ha costituito il naturale momento di presentazione pubblica dell'opera. Dopo una sessione scientifica dedicata alla composizione negoziata della crisi d'impresa, gli *Studi* sono stati presentati alla comunità accademica attraverso le testimonianze e le riflessioni di allievi, colleghi e amici dell'Onorato, per essere infine solennemente consegnati al loro destinatario.

La scelta di porre al centro della riflessione il diritto della crisi d'impresa e dell'insolvenza si colloca in un rapporto di profonda coerenza con l'itinerario scientifico di Vittorio Santoro. Se è vero, infatti, che la sua produzione scientifica si è sviluppata lungo pressoché tutti i principali assi del diritto commerciale contemporaneo — dal diritto societario al diritto bancario, dalla disciplina degli intermediari finanziari ai sistemi di pagamento, dalla tutela del risparmio all'architettura istituzionale dell'Unione bancaria europea —, non meno vero è che proprio nella crisi dell'impresa tali molteplici percorsi finiscono per incontrarsi e trovare un punto privilegiato di osservazione. La crisi e l'insolvenza costituiscono, infatti, il luogo nel quale emergono simultaneamente

¹ AA.VV., *Crisi e insolvenze tra imprenditori, imprese e società. In onore di Vittorio Santoro*, 2 voll., Pisa, Pacini Giuridica, 2025, XXXII-1578.

questioni concernenti l'organizzazione dell'attività produttiva, il finanziamento dell'impresa, l'allocazione dei rischi, la tutela dei creditori e, quindi, la protezione degli investitori, nonché, in taluni settori strategici, il ruolo delle autorità pubbliche nell'economia. Nelle relative discipline si riflettono, in forma particolarmente intensa, le trasformazioni dell'impresa, del credito, dei mercati e delle istituzioni che hanno accompagnato gran parte della riflessione scientifica dell'Onorato, rendendo il diritto della crisi un terreno privilegiato per coglierne le più profonde linee di sviluppo.

A ciò si aggiunga come la scelta apparisse particolarmente significativa nel momento storico in cui l'opera veniva concepita, coincidente con la fase di progressivo consolidamento del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, avviatasi con il recepimento della dir. (UE) 2019/1023 e proseguita attraverso successivi interventi correttivi del legislatore nazionale. In tale contesto, la composizione negoziata della crisi, cui ampia parte di questo *Quaderno* è dedicata, si è imposta come uno dei più significativi laboratori di innovazione normativa, nel quale si riflettono tanto le nuove esigenze di emersione tempestiva della crisi quanto le più ampie trasformazioni che interessano il diritto dell'insolvenza contemporaneo.

A tale ordine di considerazioni se ne aggiungeva poi un'altra, maturata poco prima che l'iniziativa prendesse forma. Da pochi mesi, infatti, Vittorio Santoro era stato chiamato dall'Editore Zanichelli ad assumere, insieme ai Professori Sabino Fortunato, Bruno Inzitari, Cinzia Motti, Nicola Rocco di Torrepadula e Onofrio Troiano, la direzione del prestigioso *Commentario Scialoja-Branca* dedicato al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Incarico di altissimo profilo scientifico, destinato a tradursi, di qui a breve nella pubblicazione dei primi volumi dell'opera, a conferma, ancora una volta, del ruolo di primo piano svolto da Santoro nella sistematizzazione della scienza attorno alle più recenti evoluzioni del diritto commerciale.

Il convegno senese del novembre 2025 ha rappresentato, tuttavia, anche qualcosa di più. Esso ha costituito un momento nel quale differenti significati dell'esperienza universitaria e scientifica di Vittorio Santoro hanno trovato una sintesi particolarmente felice. La riflessione sui problemi attuali del diritto della crisi e la consegna degli *Studi* sono apparse, infatti, come espressioni convergenti di una medesima idea dell'Università e della ricerca: un'idea fondata sul rigore del metodo, sull'attenzione costante all'evoluzione del dato normativo, sulla capacità di leggere gli istituti giuridici alla luce delle trasformazioni economiche e sociali e sulla convinzione che il diritto commerciale, per conservare la propria funzione ordinante, debba costantemente confrontarsi con i problemi concreti dell'economia e della società.

È questa, in definitiva, l'eredità scientifica e culturale che l'Onorato ha trasmesso ai suoi allievi e alla comunità accademica nella quale ha operato e che gli *Studi* hanno inteso idealmente raccogliere e proseguire.

Nel rinnovare tale spirito, affido ai gentili lettori il presente *Quaderno*, che

raccoglie gli atti e le testimonianze del convegno dedicato a Vittorio Santoro, con l'auspicio che esso possa rappresentare non soltanto un doveroso tributo a uno studioso eminente, ma anche un'occasione di ulteriore approfondimento e di fecondo sviluppo del dibattito scientifico attorno ai temi che ne hanno segnato il percorso intellettuale.

Giovanni Romano

**Composizione negoziata per la soluzione
della crisi d'impresa.
Tra luci ed ombre**

INTRODUZIONE

Alessandro Nigro

*Professore Ordinario f.r. di Diritto commerciale
Università degli Studi di Roma "La Sapienza"*

Sommario:

1. La composizione negoziata della crisi quale grande innovazione del Codice della crisi d'impresa
2. Sua centralità nel sistema
3. La composizione negoziata tra luci ed ombre

1. La composizione negoziata della crisi quale grande innovazione del Codice della crisi d'impresa

Mi sembra da un lato doveroso e dall'altro opportuno aprire con qualche breve considerazione introduttiva sul tema, avendo cura naturalmente di non invadere territori altrui.

La disciplina della composizione negoziata della crisi costituisce, a mio avviso, una delle porzioni più innovative e più interessanti dell'intera riforma iniziata nel 2017, con la l. delega n. 155, e tuttora, purtroppo, in corso.

Costituisce una delle porzioni più innovative perché essa – a parte la sua parentela con la composizione assistita di cui alla versione originaria del Codice della crisi – non trova immediati antecedenti nella nostra legislazione in materia di crisi. Al massimo, si possono rinvenire somiglianze con i meccanismi di mediazione, obbligatoria o facoltativa, previsti in relazione alle controversie civili e commerciali. Più precise assonanze possono trovarsi invece con istituti presenti in altri ordinamenti: così, in particolare, con la procedura di *conciliation*, da tempo presente nell'ordinamento francese. Procedura da cui la nostra composizione negoziata differisce, peraltro, per un profilo fondamentale: mentre la *conciliation* si svolge davanti al Tribunale di commercio, al quale spettano compiti importanti, il nostro procedimento è, in principio, destinato ad aprirsi e chiudersi esclusivamente sul piano extragiudiziale. L'intervento del giudice è possibile, ma solo in via eventuale.

La composizione negoziata è, poi, una delle porzioni più interessanti della nuova disciplina perché costituisce il frutto del felice connubio fra il modello (tutto privatistico) dei *concordati stragiudiziali*, che nell'epoca anteriore alla riforma del 2006-2007 aveva goduto di un certo favore e la creazione di una struttura di *supporto* a quel modello fornita dalla pubblica amministrazione, la quale è affidataria, in questo caso, di compiti non già di gestione diretta delle crisi (come avviene nelle classiche procedure di liquidazione coatta e di amministrazione straordinaria), bensì di *ausilio* alla soluzione delle medesime (secondo una linea di tendenza che, presente da tempo in altri ordinamenti, come per esempio, ancora una volta, quello francese, si sta finalmente affermando anche da noi).

Essa, d'altra parte, è stata costruita – intelligentemente, va aggiunto – come un procedimento *flessibile, snello e rapido*.

2. Sua centralità nel sistema

Il dato da sottolineare è che alla composizione negoziata compete, nel sistema, un ruolo fondamentale.

Essa – costruita dalla legge come possibile antecedente di tutti i c.d. strumenti di regolazione della crisi – è destinata, infatti, a costituire il “*ponte*” (se si preferisce, il “*percorso*”) che l'imprenditore, una volta acquisita la consapevolezza

– in via autonoma, a seguito degli “indici” provenienti dagli assetti adeguati, o a seguito delle segnalazioni interne o esterne, le une e le altre esplicitamente mirate a provocare l’istanza di avvio del procedimento – dell’esistenza di una situazione di *precrisi* o di *crisi* o di *insolvenza* è “spinto” (più o meno dolcemente) dall’ordinamento ad imboccare per arrivare ad una soluzione della medesima.

Preferibilmente, dovrebbe trattarsi di una composizione in via negoziale che porti al superamento della situazione di partenza, ma anche, se inevitabile, una soluzione puramente *liquidativa*. La previsione nella legge del *concordato semplificato di liquidazione* come possibile esito della composizione attesta inequivocabilmente che è interesse dell’ordinamento che una soluzione della crisi, inteso il termine in senso lato, *comunque* vi sia.

3. La composizione negoziata tra luci ed ombre

Nel titolo dell’incontro si parla di luci ed ombre dell’istituto: ed ombre, nel senso di profili critici, certamente vi sono, a cominciare dalle incertezze sugli stessi presupposti, nonché sugli esiti, del procedimento.

Personalmente credo, però, che prevalgano le luci e che ci siano tutte le premesse perché l’istituto abbia successo: i risultati dei primi anni di applicazione autorizzano, al riguardo, un cauto ottimismo. Dai dati resi disponibili, al momento in cui si scrive, da Unioncamere con riferimento al 30 settembre 2025 risulta, infatti, un *trend* crescente delle domande di accesso che ha fatto registrare, nell’ultimo periodo, una media di circa 400 domande a trimestre.

Anche se non va sottovalutato, a mio parere, il rischio che “concorrente” diretta della composizione negoziata divenga la *domanda con riserva di deposito della proposta, del piano o degli accordi* (il c.d. concordato “in bianco”), che il decreto correttivo del 2024 ha decisamente conformato come strumento compositivo praticamente a sé stante, dotato di una propria e molto articolata disciplina: uno strumento che presenta elementi di particolare flessibilità e nell’ambito del quale il debitore può, se lo ritiene, anche giovare dell’*assistenza* del commissario giudiziale nella negoziazione con i creditori del contenuto del piano.

LA COMPOSIZIONE NEGOZIATA: PROFILI GENERALI

Mario Libertini

*Professore Emerito di Diritto commerciale
Università degli Studi di Roma "La Sapienza"*

Sommario:

1. La composizione negoziata come istituto centrale della disciplina della crisi d'impresa
2. La CNC come esperienza di autonomia privata amministrata
3. Il *favor* per la CNC come criterio interpretativo
4. L'istanza di avvio. Il progetto di piano di risanamento
5. La figura dell'esperto
6. Le misure protettive
7. La gestione dell'impresa durante la CNC
8. La chiusura della procedura

1. La composizione negoziata come istituto centrale della disciplina della crisi d'impresa

Accogliendo il gradito invito degli organizzatori del convegno a svolgere alcune considerazioni di carattere generale (da non-specialista) sulla disciplina della composizione negoziata della crisi ("CNC"), vorrei muovere da due osservazioni preliminari:

i) La CNC rappresenta – a detta di molti osservatori – il principale punto di emersione, nell'ordinamento italiano, di un principio fondamentale della attuale disciplina dell'impresa, che è quello di favorire il risanamento, anziché la dissoluzione, dell'impresa in crisi e di intervenire – con misure adatte allo scopo – il più precocemente possibile, ai primi sintomi di crisi.

ii) Il nuovo istituto, per quanto complicato, sembra godere di un discreto successo¹; tuttavia, non mancano valutazioni critiche² e opinioni pessimistiche – peraltro, ben argomentate su dati statistici³ – circa la capacità dell'istituto di realizzare gli obiettivi dichiarati. Questi giudizi di valore non sono indifferenti, ovviamente, con riguardo alle scelte interpretative richieste dalla disciplina.

Vorrei sviluppare qualche riflessione su questi due punti preliminari.

Anzitutto, credo che non possa coltivarsi alcuna nostalgia per il vecchio *favor* per la dissoluzione dell'impresa in crisi⁴. Quella linea di politica legislativa era legata a due visioni complessive (susseguitesi nel tempo e alternative fra loro) del mercato; visioni che non hanno più valore nell'economia contemporanea:

I) La visione corporativa, per cui l'imprenditore insolvente era indegno di godere dello *status* di membro della corporazione, cioè di permanere come membro dell'arte e di godere delle prerogative connesse a questa appartenenza;

II) La visione del mercato come luogo di concorrenza perfetta, caratterizzato dalla presenza di tecnologie condivise, sì che l'insolvenza non poteva che essere

¹ Cfr. FABIANI, *Composizione negoziata della crisi: una "storia" di successo?*, in *dirittodellacrisi.it*, 30 aprile 2025. Per una valutazione d'insieme ottimistica cfr. anche NIGRO, *La composizione negoziata della crisi: profili generali*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, Pisa, 2026, 30.

² Cfr., per esempio, SCIUTO, *Il "lato oscuro" della composizione negoziata della crisi*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 231 ss., che ritiene che l'istituto sia stato "super-incentivato" e che ciò ne faciliti l'impiego abusivo.

Per una critica ad opinioni di questo tipo cfr. FABIANI - PAGNI, *Natura e finalità della composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, I, Torino, 2026, 251 e 258 ss., secondo cui il fatto che i creditori possano chiedere in qualsiasi momento la revoca delle misure protettive a favore del debitore è già sufficiente «a demolire la tesi secondo cui la composizione negoziata sarebbe una deriva libertaria rimessa all'abuso del debitore».

³ Mi riferisco a STAUNOVO - POLACCO, *Le irregolarità gestionali e le responsabilità per omessa vigilanza nella composizione negoziata dalle crisi d'impresa (con l'auspicio di un salto di qualità)*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 5 febbraio 2026.

⁴ Sui punti affermati nel testo cfr., più ampiamente, LIBERTINI, *Crisi d'impresa (aspetti concorrenziali)*, in DI MARZIO (diretto da), *Enciclopedia del diritto - I tematici - Crisi d'impresa*, vol. VIII, 2024, 404 ss.

imputata a inefficienza produttiva dell'impresa in crisi, che dunque meritava l'espulsione dal mercato, per una sorta di selezione naturale (dove anche la giustificazione dei famosi "cordoni sanitari").

Oggi, di fronte a mercati che sono normalmente di concorrenza imperfetta, la crisi non è sempre manifestazione di demerito, ma può anche nascere da mera difficoltà finanziaria (che a sua volta può dipendere da diverse cause, colpevoli e non) di imprese in possesso di significativi *know-how*, che meritano di essere tutelati, per l'efficienza di mercati caratterizzati da situazioni di concorrenza dinamica.

In ordinamenti ispirati alla libertà d'impresa e di concorrenza, qual è il nostro⁵, la conservazione dell'impresa in crisi dovrebbe essere però limitata alle imprese in grado di competere "*on the merits*" e quindi dotate di apprezzata capacità produttiva ed anche di capacità innovativa, e non estesa alle imprese "*zombie*" inefficienti. La conservazione non si giustifica dunque né per un riconoscimento del "valore dell'impresa" in sé, come se questa fosse un bene patrimoniale da conservare in quanto tale, né per un'esigenza personalistica di consentire all'imprenditore sfortunato una "*fresh start*", e neanche per la tutela dei posti di lavoro in sé e per sé. La conservazione dei posti di lavoro è sì un obiettivo della disciplina, ma lo è solo «*nella misura possibile*» (art. 12, c. 2 c.c.i.i.⁶). Da qui la domanda: "possibile" rispetto a quali vincoli? Deve ammettersi che l'obiettivo della tutela dei posti di lavoro all'interno di una determinata azienda è sottoposto a una verifica di mercato e che le difese sociali contro la disoccupazione non possono trovare collocazione nella disciplina concorsuale in quanto tale (altro problema è quello della sicurezza sociale complessiva, che costituisce valore preminente nell'assetto costituzionale).

Nessun ordinamento, tuttavia, prevede la possibilità di selezionare le imprese risanabili sulla base di un giudizio preliminare di capacità di reggere una *competition on the merits*, una volta superate le difficoltà finanziarie. Un simile modello normativo "meritocratico" sarebbe, infatti, di ben difficile attuazione. La scelta pragmatica è stata perciò ovunque nel senso di favorire, in generale, il risanamento dell'impresa (di qualsiasi impresa), fornendo vantaggi competitivi, in linea di massima, alle imprese in crisi, e confidando sul fatto che, se l'impresa ha valide *chance* di ripresa nel mercato, questi vantaggi saranno premiati da progetti di rilancio, che sono, a loro volta, indici di merito concorrenziale.

Va subito detto che, quando si parla di conservazione dell'impresa ci si riferisce all'impresa come entità (struttura organizzata) in senso oggettivo – in altri

⁵ Per la verità, l'affermazione netta, contenuta nel testo, dovrebbe essere temperata dalla considerazione delle molte novità che pongono attualmente in crisi la supposta centralità della tutela della concorrenza e che sembrano dare preminenza alla tutela della competitività fra sistemi nazionali, in prospettiva geopolitica, e ad una ripresa di schemi dirigistici. Cfr., p.e., RAMAJOLI, *Peripezie passate e presenti del diritto della concorrenza*, in *Riv. regol. merc.*, 2024, 323 ss.

⁶ D'ora in poi, tutti i riferimenti ad articoli di legge, non accompagnati dalla sigla della legge di appartenenza, si riferiscono al Codice della crisi e dell'insolvenza.

termini, al complesso aziendale – e non anche all'imprenditore attualmente titolare della stessa.

Questa scelta di politica legislativa è rafforzata da un'altra considerazione, che è quella di disincentivare il più possibile l'avvio di gestioni liquidatorie, perché queste sono di solito inefficienti, oltre che foriere di condotte opportunistiche⁷.

In questa prospettiva, la composizione negoziata si giustifica ora come via maestra di reazione alla crisi e rimane solida la scelta normativa di favorire modalità di composizione negoziata della crisi e disincentivare il più possibile la gestione liquidatoria coattiva.

Queste valutazioni elementari servono – a mio avviso – da primo orientamento ai fini della risoluzione dei dubbi interpretativi sugli ambiti di applicazione delle rispettive discipline.

Tuttavia, resta il dubbio sulla attitudine della disciplina italiana della CNC a realizzare in modo equo ed efficiente la gestione della fase di crisi in modo tale da realizzare soluzioni di risanamento, ovunque possibile. La valutazione fattuale, come già detto, porterebbe a dare peso al "pessimismo della ragione" e quindi a circondare di cautele il ricorso alla CNC, e ad anticipare il passaggio alla liquidazione giudiziale tutte le volte in cui sussista una attendibile previsione che il prolungamento della CNC comporti un aggravamento della crisi.

Tuttavia, credo che questo criterio interpretativo non possa essere condiviso: la CNC comporta, di per sé, la gestione del rischio di semplice aggravamento della crisi, accanto alla possibilità di un risanamento "virtuoso" dell'impresa. Questa seconda eventualità, a mio avviso, prevale oggi sul piano sistematico e deve essere perseguita prioritariamente, finché sussistono margini di realizzabilità. Il criterio interpretativo corretto, dunque, dev'essere quello di sostenere i passaggi della procedura, nelle sue varie fasi, fin quando sussista qualche *chance* di risanamento.

La consapevolezza della possibilità/probabilità che la CNC non porti ad un risanamento effettivo dovrebbe condurre non tanto a limitare l'ambito di applicazione della CNC o ad accelerarne la chiusura di fronte alla prima difficoltà, ma ad operare, *de iure condito*, con un'interpretazione severa delle diverse responsabilità, nei casi di conclusione negativa della CNC, e, *de iure condendo*, a suggerire un rafforzamento delle misure di vigilanza pubblicistica sull'andamento dell'applicazione concreta dell'istituto⁸.

⁷ Cfr. LIBERTINI, *Crisi d'impresa (aspetti concorrenziali)*, in DI MARZIO (diretto da), *Enciclopedia del diritto - I tematici - Crisi d'impresa*, cit., 406.

⁸ Su questi punti cfr., in dettaglio, STAUNOVO - POLACCO, *Le irregolarità gestionali e le responsabilità per omessa vigilanza nella composizione negoziata dalle crisi d'impresa (con l'auspicio di un salto di qualità)*, cit.

2. La CNC come esperienza di autonomia privata amministrata

Resta ferma, in ogni caso, la scelta politico-legislativa di incentivare soluzioni negoziate e disincentivare la liquidazione giudiziale⁹. [Detto incidentalmente, questo orientamento legislativo pone un problema di coerenza con l'orientamento del diritto *antitrust* che, da decenni, non esenta dal divieto delle intese i c.d. "cartelli di crisi", anche quando questi siano creati in funzione di una reazione temporanea a situazioni di mercato emergenziali].

Sul piano normativo, la CNC è stata – mi sembra – ben costruita per ciò che riguarda gli incentivi alla condotta dell'impresa in crisi. In effetti, la presenza centrale dell'esperto esterno non poteva essere, di per sé, una misura incentivante (anzi, al contrario)¹⁰, ma l'incentivo forte è stato dato, ovviamente, dalla possibilità di accesso alle misure protettive (e, in qualche modo, anche dalla prospettiva del concordato semplificato). Ulteriori incentivi sono costituiti dalle deroghe alle norme sulla riduzione del capitale (art. 20), dalle misure premiali tributarie (art. 25-*bis*), nonché dalla deroga all'art. 38 sull'iniziativa del Pubblico Ministero (art. 12, c. 3) e dall'esclusione della retrodatazione dei termini della revocatoria di cui all'art. 170, c. 2¹¹. Non trascurabile è stata anche la scelta di ammettere la più ampia flessibilità in ordine al contenuto degli accordi di risoluzione della crisi, rispetto ai quali «*non si pone un problema di violazione della par condicio*»¹².

L'avvio della procedura è stato consentito solo all'imprenditore¹³ e non a terzi interessati. Ai creditori pubblici qualificati e ai creditori bancari e finanziari è rimasto l'obbligo di segnalazione agli organi di controllo del debitore (artt. 25-*octies* e 25-*novies*). Tuttavia, una volta aperta la procedura, vi è un vero e proprio

⁹ Ciò non significa che la legge imponga, come dovere di diligenza professionale degli amministratori, l'avvio di una procedura di CNC, anziché di altre soluzioni, meramente privatistiche o di regolazione della crisi, con esclusione, ovviamente, della liquidazione giudiziale (cfr. MEO, "Business Judgement Rule" e crisi, in *Riv. soc.*, 2024, 586 ss.).

¹⁰ La previsione del ruolo dell'esperto è vista invece come un punto di forza della disciplina da FABIANI - PAGNI, *Natura e finalità della composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 236.

¹¹ Cfr. NIGRO, *La composizione negoziata della crisi: profili generali*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 12.

¹² BACCAGLINI, *Le misure protettive e le misure cautelari nella composizione negoziata della crisi*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 314.

¹³ Questa scelta normativa pone il problema dell'applicabilità, in caso di società, dell'art. 120-*bis*, con conseguente competenza esclusiva degli amministratori. Il testo normativo dovrebbe indurre ad una risposta negativa, dal momento che la disposizione citata fa riferimento agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, e la CNC non è tale (così NIGRO, *La composizione negoziata della crisi: profili generali*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, 22). Tuttavia, le ragioni di analogia sono forti e offrono buoni argomenti a favore della risposta positiva.

obbligo di negoziare in buona fede a carico di tutti i soggetti interessati¹⁴, ai fini del buon esito della procedura. Questo obbligo è specificato per le banche (art. 16, c. 5)¹⁵, ma vale per tutti (art. 4, c. 1; art. 16, c. 6)¹⁶. L'art. 17, c. 7 dispone poi un obbligo qualificato di rinegoziazione dei contratti, a seguito di iniziativa dell'esperto.

Con la CNC non c'è dunque – com'è noto – l'avvio iniziale di un procedimento giudiziario, né di un procedimento amministrativo, destinato a chiudersi con un provvedimento di carattere autoritativo, ma si avvia un "percorso" (parola atecnica che ha avuto fortuna¹⁷), con la precisazione che si tratta di «un percorso di tipo negoziale»¹⁸. Qualcun altro parla di uno "strumento di autodisciplina"¹⁹. Ben rappresentata è anche l'opinione che propone il ritorno all'uso del termine "procedimento"²⁰, inteso come termine residuale atto a descrivere qualsiasi successione di atti disciplinata dalla legge. A mio avviso, è più corretto impiegare questo termine non per qualsiasi fattispecie a formazione successiva, né per qualsiasi insieme di norme disciplinanti atti successivi fra loro collegati, bensì riservarlo alle successioni di atti disciplinati dalla legge come presupposti concatenati di legittimità di un atto finale di natura deliberativa o decisoria²¹, comunque di esercizio di un potere giuridico; caratteristica assente nella disciplina della CNC. Un'accezione più generica, e a mio avviso preferibile,

¹⁴ Cfr. Trib. Trento 23 settembre 2022, in *ilcaso.it*. Significativa la decisione di Trib. Milano 13 giugno 2025, in *giurisprudenzadelleimprese.it*, che ha ravvisato una violazione del dovere di buona fede e una responsabilità aggravata ex art. 96 c.p.c. a carico di un socio che insisteva in una denuncia di gravi irregolarità ex art. 2409 c.c. non palesemente fondata, in pendenza di una procedura di CNC.

¹⁵ La menzione espressa delle banche e degli intermediari finanziari comporta alcuni doveri di condotta specifici, sanciti dall'art. 16, c. 5, ma non implica una differenza di principio nello *standard* applicativo del principio di buona fede (cfr. ZACCHEO, *Le banche nella composizione negoziata della crisi*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 138).

¹⁶ Secondo D'ATTORRE, *I doveri delle parti nel diritto della crisi*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 187, la norma che impone il dovere di buona fede a tutte le parti interessate è una "disposizione manifesto"; ma ciò non impedisce all'a. di accogliere una plausibile interpretazione estensiva della disposizione dell'art. 4, c. 1. (anche per ciò che riguarda i profili sanzionatori) e di sviluppare un'accurata ricostruzione dei doveri di condotta derivanti dall'applicazione della disposizione di principio.

¹⁷ Immeritata, secondo NIGRO, *La composizione negoziata della crisi: profili generali*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 11, e diversi altri commentatori, perché il termine "percorso", sul piano giuridico, è privo di significato.

¹⁸ Cfr. Trib. Forlì, 11 ottobre 2024, in *ilcaso.it*.

¹⁹ Cfr. SPIOTTA, *Composizione negoziata "bis" e misure protettive: due provvedimenti a confronto*, in *Proc. conc. crisi impr.*, 2025, 1075.

²⁰ È questa l'opinione di NIGRO, *La composizione negoziata della crisi: profili generali*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., che propone di parlare di «procedimento extragiudiziario a carattere volontario», e di CARIDI, *Gli esiti della composizione negoziata della crisi*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 186 ss.

²¹ Analogamente, anche se non proprio in termini, G. FERRI jr., *La gestione dell'impresa in pendenza delle trattative*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 84, che richiama l'insegnamento di E. Fazzalari.

è quella attribuibile al termine “procedura”, inteso estensivamente come insieme di norme disciplinanti atti successivi e funzionalmente collegati²².

In ogni caso, sembra innegabile che la CNC sia disciplinata come una sequenza di atti fra loro collegati, che inizia con l’istanza di nomina dell’esperto e si chiude con l’archiviazione²³, per cui il ricorso, sul piano terminologico, a termini come “procedura” e “procedimento”, è praticamente inevitabile, sul piano comunicativo.

È vero, però, che il legislatore si è mosso sul terreno della disciplina dell’autonomia privata, costruendo una procedura che ha come scopo prioritario quello del raggiungimento di un accordo fra debitore e creditori (ed eventualmente soggetti terzi coinvolti), ma può avere anche esiti alternativi, appropriati rispetto ai casi concreti²⁴. In ogni caso, si tratta però di una “autonomia privata amministrata” (o di “diritto privato regolatorio”, se si vuole usare questa terminologia)²⁵. L’autonomia delle parti è largamente condizionata e diretta da misure regolatorie (qui provenienti in maggior parte dall’autorità giudiziaria, anziché da un’autorità amministrativa).

Le fasi giudiziarie, presenti nella stragrande maggioranza delle procedure, si avvalgono della informalità e rapidità del rito cautelare (art. 19, c. 7)²⁶, e ciò accentua le ragioni di apprezzamento della procedura di CNC.

3. Il *favor* per la CNC come criterio interpretativo

Pur con alcune ridondanze e incongruenze, la disciplina della CNC appare, in ogni caso, la più immediata ed efficiente alternativa alla liquidazione giudiziale dell’impresa; un’alternativa che, anche per la sua flessibilità, è stata preferita dal legislatore rispetto al concordato preventivo formale.

Ciò deve portare a risolvere i dubbi interpretativi – come già detto – nel senso di favorire la piena esplicazione delle potenzialità della CNC, a condizione che i dati contabili dell’impresa siano attendibili, che il progetto di piano di

²² A favore di questa scelta terminologica può richiamarsi anche il dato testuale della dir. (UE) 2026/799, che usa correntemente l’espressione “*procedures of insolvency*” e, all’art. 21, disciplina la “*procedura di pre-pack*”.

²³ Cfr. CARIDI, *Gli esiti della composizione negoziata della crisi*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 188.

²⁴ Cfr. NIGRO, *La composizione negoziata della crisi: profili generali*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 20.

²⁵ In dottrina si incontra anche l’espressione “autonomia privata concorsuale”, che però mi sembra tautologica. In ogni caso, non si può parlare, per la CNC, di una procedura di regolazione della crisi, e in conseguenza di ciò non si applica l’art. 7, c. 2 sulla trattazione prioritaria delle domande di regolazione della crisi rispetto a quelle di liquidazione giudiziale (cfr. Trib. Mantova 13 febbraio 2025, in *ilcaso.it*).

²⁶ Ciò comporta l’inammissibilità del ricorso per cassazione avverso i provvedimenti del Tribunale in materia di misure protettive e cautelari (cfr. Cass. civ., sez. I, 9 gennaio 2026, n. 500).

risanamento non sia palesemente illogico²⁷, e che le trattative siano concretamente avviate al momento della conferma (o della proroga) delle misure protettive²⁸.

Vorrei ora svolgere, senza pretese di sistematicità, alcune osservazioni esemplificative di questo plausibile criterio interpretativo, a cominciare da alcuni problemi che si sono posti con riferimento all'apertura della procedura.

4. L'istanza di avvio. Il progetto di piano di risanamento

L'istanza di avvio della CNC si incentra sulla presenza di un progetto attendibile di piano di risanamento (art. 17, c. 3, lett. b). Questo pone un primo problema cruciale di interpretazione. Il piano dev'essere credibile e non risolversi in mere dichiarazioni di intenzione (l'esperienza presenta molti casi di piani assolutamente generici o astratti, da considerare inammissibili). Tuttavia, la nozione di piano di risanamento può essere ricostruita, nell'interpretazione, con una certa elasticità: non occorre un piano tendenzialmente imm modificabile (come avviene nei procedimenti di regolazione della crisi), ma un progetto credibile di superamento della crisi, suscettibile di modifiche e di evoluzione nel corso della procedura²⁹.

L'art. 12, c. 1 prevede testualmente la possibilità di apertura della procedura sia in caso di crisi (anche soltanto probabile: c.d. pre-crisi³⁰), sia in caso di insolvenza, purché reversibile³¹. Qualche pronuncia fa una vera e propria “fuga in avanti”, forzando il concetto di risanamento fino a comprendervi la soluzione liquidatoria³². In realtà, se si vuole rispettare – com'è doveroso – un minimo di continuità con il testo normativo, occorre che il progetto di piano iniziale preveda un plausibile percorso di ripresa dell'attività³³. Questo risultato, tuttavia, può eventualmente essere perseguito anche a seguito della revoca di una liquidazione

²⁷ Il Tribunale non deve però compiere un vero e proprio controllo di merito sul piano di risanamento (cfr. Trib. Napoli Nord 24 gennaio 2024, in *ilcaso.it*).

²⁸ Non è ostativo il fatto della risoluzione di un precedente concordato preventivo, rimasto inadempito (cfr. Trib. Ravenna, 25 ottobre 2024, in *ilcaso.it*).

²⁹ Cfr. SPALTRO, *La diversa natura del piano di risanamento nella composizione negoziata e negli strumenti di regolazione della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 30 marzo 2026.

³⁰ Questo allargamento dei presupposti, al fine di dare rilevanza ai sintomi di allerta precoce, rientra nella dichiarata intenzione del legislatore (cfr. FABIANI - PAGNI, *Natura e finalità della composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 240).

³¹ Cfr. ROSAPEPE, *I presupposti di accesso alla composizione negoziata dalla crisi*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 270 ss.

In tal senso era già orientata la prevalente giurisprudenza, già prima del Terzo Correttivo (cfr. Trib. Ravenna 17 marzo 2023, in *ilcaso.it*).

³² Cfr. Trib. Perugia, 15 luglio 2024, in *ilcaso.it*

³³ Cfr. Trib. Milano, 3 luglio 2025, in *ilcaso.it*; Trib. Milano, 6 febbraio 2026, in *ilcaso.it*; in dottrina, p.e., cfr. JORIO, *Il diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2025, 120.

societaria in corso³⁴ o con un piano di liquidazione che comporti cessione dell'azienda ad un terzo, con continuazione dell'attività. Ciò non toglie, infine, che, nel corso del procedimento, un percorso di risanamento diretto, inizialmente previsto e possibile, possa rivelarsi poi impraticabile e venga sostituito, *in itinere*, da un'equa soluzione liquidatoria.

In ogni caso, è fondamentale considerare che la reversibilità deve riconoscersi con riguardo all'impresa in quanto tale, e quindi sussiste tutte le volte in cui sia possibile, in concreto, il trasferimento dell'azienda a terzi con un credibile piano di rilancio³⁵ (e non di “*killer acquisition*”, per quanto ben pagata)³⁶. In dottrina si è persino affermato che si è realizzata una “rivoluzione copernicana” e che l'azienda è divenuta il baricentro del codice della crisi³⁷.

Per quanto riguarda i limiti di accesso alla CNC (art. 17, c. 1, lett. d; art. 25-*quiquies*), la pendenza di una domanda di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza è produttiva di un effetto preclusivo solo se la domanda stessa è stata presentata dallo stesso imprenditore e non anche nel caso in cui sia stata presentata da un soggetto terzo³⁸. L'eventuale ritiro della domanda di accesso a strumenti di regolazione della crisi dovrebbe essere considerato sufficiente – in una prospettiva di *favor* per la CNC – al fine di ritenere ammissibile una distinta domanda di accesso alla CNC³⁹.

L'inibizione temporanea alla presentazione di una seconda istanza di CNC (art. 17, c. 9) può ritenersi non applicabile quando la prima si sia conclusa con un esito formale di successo, poi non seguito da puntuale esecuzione, e l'esperienza successiva imponga, in buona fede, di modificare i contenuti del piano⁴⁰.

³⁴ Cfr. FABIANI - PAGNI, *Natura e finalità della composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 245.

³⁵ In questo senso cfr. NIGRO, *La composizione negoziata della crisi: profili generali*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 17. Correttamente, in giurisprudenza si legge che la cessione di azienda è funzionale alla continuità aziendale quando «consenta di evitare la definitiva dispersione dei valori connessi alla prosecuzione dell'attività» (Trib. Torino 27 febbraio 2025, in *ilcaso.it*).

³⁶ L'avvenuta perdita di valore del complesso aziendale è considerata ostativa allo svolgimento della procedura (cfr. Trib. Avellino 30 ottobre 2023, in *ilcaso.it*).

³⁷ Cfr. FIMMANÒ, *L'azienda nel codice della crisi*, in *Notariato*, 2025, 53 ss.

³⁸ La questione era ampiamente discussa prima del Terzo correttivo, ma può dirsi ormai risolta nel senso ricordato nel testo. Cfr. già Trib. Torre Annunziata, 20 ottobre 2023, in *ilcaso.it*; Trib. Bari, 30 maggio 2024, in *ilcaso.it*; *contra* Trib. Bergamo, 23 gennaio 2024, in *ilcaso.it*; più di recente, cfr. App. Roma, 28 gennaio 2025, in *dirittodellacrisi.it*, 9 dicembre 2025, con nota adesiva di I. COPPOLA.

³⁹ In senso contrario cfr. Cass. civ., sez. I, 6 dicembre 2025, n. 31856, che ha ritenuto preclusiva la domanda di accesso al concordato preventivo, ancorché rinunziata dal debitore, fino a che non sia stato emanato un provvedimento giudiziale di improcedibilità. La soluzione mi sembra discutibile, perché fa dipendere l'ammissibilità della domanda da una circostanza che non è nella piena disponibilità del debitore.

⁴⁰ Cfr. Trib. Trieste, 11 giugno 2025, in *Proc. conc. crisi impr.*, 2025, 1059. *Contra* Trib. Bologna 19 maggio 2025, *ivi*, 1064.

5. La figura dell'esperto

Per proseguire nel programma sopra tracciato, si tenterà ora di svolgere alcune ulteriori osservazioni, sempre in modo rapsodico, su alcuni punti centrali della procedura di CNC.

Un primo punto centrale, nella disciplina della CNC, riguarda la figura dell'esperto, che è una figura complessa e critica.

L'art. 12, c. 2 attribuisce all'esperto il ruolo anodino di "agevolatore", con un termine difficilmente traducibile in una nozione tecnico-giuridica. Lo stesso vale per il ruolo di "facilitatore", di cui alla definizione dell'art. 2, c. 1, lett. o-*bis*. Si tratta di qualifiche prive di un chiaro significato giuridico⁴¹.

Ciò che si può dire è che l'esperto (art. 13) è un professionista indipendente e che l'indipendenza è intesa in senso forte, con un richiamo ai requisiti di indipendenza dei sindaci (art. 16, c. 1)⁴².

In realtà, il punto centrale è che l'esperto è un professionista che ha prestato assistenza ad altre imprese (o un *manager* interno di altre imprese che hanno affrontato esperienze di crisi), in procedure di risanamento (art. 23, c. 3). Può essere anche un *ex* curatore (o forse anche un amministratore giudiziario), ma si tratta pur sempre di un professionista privato, di cui non è sicura la qualità dei servizi svolti nelle precedenti esperienze e a cui non è inibita la prosecuzione dell'attività professionale privata su altri fronti⁴³.

Per l'impresa in crisi non vi è particolare interesse ad affidarsi all'assistenza o consulenza di un professionista scelto da una struttura amministrativa pubblica. Può esservi, in effetti, la speranza di una "cattura" dell'esperto da parte dell'impresa assistita, con relativo sostegno di questo alle proposte di parte, avanzate dai professionisti di fiducia dell'impresa in crisi; ma proprio questa eventualità di "cattura" costituisce – in una prospettiva di interesse generale – un punto debole e non un pregio della disciplina.

⁴¹ Secondo alcuni (FABIANI, *Ruolo, funzioni e responsabilità dell'esperto nella composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 284), il ruolo dell'esperto andrebbe collocato alla pari di quello dell'"informatore" nei procedimenti cautelari; ma, per quanto, di fatto, l'esperto possa svolgere un ruolo di ausiliario del giudice, sul piano giuridico rimane un professionista privato investito di compiti di interesse pubblico da un'autorità amministrativa.

⁴² Sulla difficoltà di tradurre i requisiti formali di indipendenza in indipendenza sostanziale nello svolgimento della funzione cfr. TEDESCHI, *Le responsabilità dell'esperto nella composizione negoziata*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 49.

⁴³ Questo tipo di professionalità dell'esperto spiega il formarsi di una prassi, in alcuni tribunali, di nomina dell'esperto come commissario giudiziale o curatore in successivi procedimenti concorsuali, susseguenti alla conclusione negativa di una CNC. Questa prassi, pur non contrastando espliciti divieti legali, non sembra compatibile con i principi del diritto della crisi ed appare comunque inopportuna, perché riduce gli incentivi sull'esperto per impegnarsi per una soluzione positiva della CNC (cfr. RAUSINI, *L'esperto può diventare curatore? Il doppio nodo della composizione negoziata*, in *dirittodellacrisi.it*, 23 febbraio 2026).

Bisogna però riconoscere che una soluzione alternativa non era facile. Un'alternativa, in astratto, sarebbe stata quella di affidare l'assistenza dell'impresa in crisi ad un'autorità amministrativa indipendente di nuova costituzione, dotata di specifiche competenze in materia di piani di risanamento aziendale. Ma sarebbe stata un'alternativa troppo dirompente e di dubbio successo, oltre che suscettibile di accuse di dirigismo paternalistico. Da qui la preferenza per una soluzione di diritto privato amministrato, incentrata sulla figura dell'esperto, come funzionario privato con compiti ausiliari, in senso lato, rispetto al potere giudiziario, che comunque continua a svolgere un ruolo decisivo.

Invece, il diritto amministrativo entra in gioco per gli atti della Commissione di nomina dell'esperto (artt. 13, c. 6 e 13, c. 7). L'art. 17, c. 6 attribuisce alla Commissione poteri di revoca e modifica del provvedimento di nomina dell'esperto, con una certa discrezionalità. Ciò porta ad ammettere anche la possibilità di sindacato giudiziario amministrativo sui provvedimenti della Commissione.

Ma ciò significa anche che l'esperto è titolare di poteri-doveri di carattere funzionale e, in linea di principio, anche destinatario di eventuali azioni di responsabilità di soggetti danneggiati; responsabilità che si dovrebbe qualificare come responsabilità contrattuale da contatto sociale qualificato, se si accoglie questa categoria, legittimata dal nostro diritto vivente⁴⁴.

Sotto altro profilo, si esclude che gli atti dell'esperto abbiano una rilevanza procedimentale e possano essere sottoposti a sindacato giudiziario (ordinario o amministrativo) di legittimità⁴⁵. Si può ammettere, tuttavia, la disapplicazione di atti illegittimi dell'esperto (p.e. la sottoscrizione di un accordo *ex art.* 23), quando ciò sia richiesto da sviluppi successivi della vicenda⁴⁶ (sulla questione si tornerà *infra*, par. 6).

L'esperto, a differenza del curatore, non è formalmente qualificato come pubblico ufficiale. Non dev'essere un censore, ma deve anche sottrarsi al rischio di "cattura" da parte dell'impresa istante (rischio piuttosto concreto, se si guarda al numero di decisioni giudiziarie che disattendono dichiarazioni "di stile" dell'esperto, in sede di omologazione del concordato semplificato).

⁴⁴ In tal senso cfr. TEDESCHI, *Le responsabilità dell'esperto nella composizione negoziata*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 54 ss., la quale però ritiene che il rapporto tra imprenditore ed esperto debba qualificarsi come rapporto contrattuale in senso pieno e che la qualificazione come responsabilità precontrattuale (con la relativa rilevanza del "contatto sociale qualificato") possa riferirsi al rapporto con gli altri soggetti coinvolti nelle negoziazioni. In senso contrario alla costruzione di un rapporto contrattuale pieno fra esperto e imprenditore cfr. invece FABIANI, *Ruolo, funzioni e responsabilità dell'esperto nella composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 301.

⁴⁵ Cfr. FABIANI, *I gruppi nella composizione negoziata*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 172 ss.

⁴⁶ Cfr. FABIANI, *Ruolo, funzioni e responsabilità dell'esperto nella composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 304.

La sua attività è configurata come di consulenza alla procedura (rispetto a decisori principali che sono sempre di natura giudiziaria), ma gli è anche attribuita una funzione di vigilanza censoria (potere-dovere di chiedere la revoca delle misure protettive [art. 19, c. 6 e art. 21, c. 5]⁴⁷; potere-dovere di impedire il compimento di atti di gestione pregiudizievoli ai creditori [art. 21, c. 3 e 4; art. 25, c. 8]).

Con riferimento all'attività dell'esperto, la legge parla di "pareri che gli vengono richiesti", ma poi aggiunge che, in questi pareri, deve dar conto dell'attività che ha svolto o intende svolgere per agevolare le trattative (artt. 19, c. 4 e 19, c. 5). Ciò significa che deve svolgere un ruolo attivo, quindi non può limitarsi ad un ruolo di mediazione passiva. L'art. 17, c. 5 gli attribuisce chiaramente un compito di vera e propria direzione delle trattative (come pure di avviare una subprocedura di rinegoziazione dei contratti: art. 17, c. 5). L'art. 17, c. 7 gli attribuisce un potere di "proposta" di soluzione della crisi, che va inteso come un potere-dovere (sempre che vi siano le condizioni). Lo stesso art. 17, c. 7 sembra attribuirgli un potere condizionante per l'ipotesi di prosecuzione delle trattative dopo i 180 giorni. L'art. 21 gli attribuisce un potere-dovere di svolgere una *moral suasion* sull'imprenditore⁴⁸ sugli atti di gestione dell'impresa in pendenza delle trattative e di iscrivere nel registro delle imprese una dichiarazione di dissenso sugli atti di gestione che l'imprenditore attui in contrasto con il parere dell'esperto. Ancora, nell'art. 23, gli è dato, alternativamente, il compito di esprimere un parere vincolante su un accordo fra debitore e terzi o di sottoscrivere direttamente un accordo multilaterale avente l'effetto di escludere la revocatoria e la bancarotta in relazione agli atti concordati. Infine, nell'art. 25-*sexies* gli è attribuito il compito di esprimere un parere vincolante sull'ammissibilità della domanda di concordato semplificato.

La posizione dell'esperto – come già detto – non è facilmente inquadrabile nelle categorie giuridiche *standard*. È un soggetto privato, chiamato a svolgere funzioni pubbliche. I problemi interpretativi in tema di attività dell'esperto devono essere affrontati tenendo ferma l'idea della funzione centrale propulsiva dello stesso nel procedimento di CNC.

Data la sinteticità dei testi normativi, c'è largo spazio per l'applicazione di clausole generali. In ogni caso, l'imprenditore e i terzi interessati non possono ignorare iniziative e proposte dell'esperto e possono rifiutarle solo con prese di posizione motivate.

Per fare un altro esempio, l'accesso dell'esperto alle banche dati è condizionato al consenso dell'imprenditore (art. 14, c. 2), ma, in realtà, questo dovrebbe essere un passaggio obbligato e il consenso non potrebbe essere negato, in base al principio di buona fede.

L'art. 12, c. 3 pone un delicato problema di raccordo con l'art. 38 (iniziativa del P.M.). Esso dispone l'obbligo di informazione al P.M. sullo stato di insolvenza solo

⁴⁷ Cfr. Trib. Bologna, 12 maggio 2025, in *ilcaso.it*.

⁴⁸ Così FABIANI, *Ruolo, funzioni e responsabilità dell'esperto nella composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 284.

quando questo si manifesti nelle fasi giudiziarie della CNC. Questa disposizione potrebbe essere intesa come avvio di un'istanza di liquidazione giudiziale. Ma questa non mi sembra una conseguenza necessaria: può essere data la prevalenza alla possibilità di conclusione positiva della CNC, perfino nel caso in cui il risultato sia puramente liquidatorio, ma consenta di evitare la liquidazione giudiziale. L'iniziativa del PM rimane dunque possibile ma discrezionale, limitata ai casi in cui vi sia concreto pericolo di commissione di reati.

L'art. 17, c. 8 attribuisce alla relazione finale dell'esperto il ruolo di atto determinante l'archiviazione ma anche l'esito delle trattative. La definizione del punto è importante perché da essa dipende la possibilità o meno di avviare una nuova CNC prima dell'anno previsto dall'art. 17, c. 9.

6. Le misure protettive

Un altro fulcro della procedura è dato dalle misure protettive dell'art. 18. Queste, formalmente, non sono essenziali per lo svolgimento della procedura, ma in pratica lo diventano, perché sono richieste nella grande maggioranza dei casi.

L'accesso a tali misure è, in prima battuta, automatico e comporta non solo la sospensione dei rimedi giudiziari a favore dei creditori ma anche dei rimedi di autotutela privata (art. 18, c. 5), nonché delle norme societarie a tutela dell'integrità del capitale (art. 20)⁴⁹. Ne consegue, in sostanza, una correzione dei rapporti contrattuali disposta a carico delle banche e degli intermediari finanziari.

Con le misure cautelari, possono aggiungersi, a carico di creditori determinati, provvedimenti particolari e concreti⁵⁰, di contenuto non tipizzato⁵¹, che richiedono però un previo accertamento dei requisiti propri (*fumus e periculum*) da parte del Tribunale⁵². Occorre inoltre uno specifico accertamento della funzionalità della

⁴⁹ È discusso se le misure protettive si estendano ai soci illimitatamente responsabili e ai fideiussori dell'imprenditore. In senso contrario cfr. Trib. Brindisi, 3 marzo 2025, in *ilcaso.it*. Anche in dottrina si è ritenuto che le misure protettive non coprano le responsabilità di soci illimitatamente responsabili e di fideiussori (cfr. BACCAGLINI, *Le misure protettive e le misure cautelari nella composizione negoziata della crisi*, cit., 312).

Tuttavia, il principio di accessorialità dovrebbe normalmente operare anche in questa vicenda (in tal senso cfr. Trib. Verona, 11 aprile 2024, in *dirittodellacrisi.it*). Non mi sembra preclusivo il dato testuale che parla di «misure protettive del patrimonio» e non dev'essere necessariamente inteso in senso restrittivo.

⁵⁰ Cfr. Trib. Bologna, 2 febbraio 2026, in *ilcaso.it*; Trib. Napoli, 1 dicembre 2025, in *ilcaso.it* (inibitoria della segnalazione della revoca di un credito alla Centrale Rischio); Trib. Mantova, 4 febbraio 2026, in *ilcaso.it* (inibitoria dell'escussione della garanzia data dal Mediocredito Centrale).

⁵¹ In questa categoria rientrano le eventuali misure inibitorie a favore di soci illimitatamente responsabili e di fideiussori, se non si accoglie la soluzione per cui queste rientrino già nelle misure protettive (*supra*, nt. 49).

⁵² Cfr. BACCAGLINI, *Le misure protettive e le misure cautelari nella composizione negoziata della crisi*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 328. Il richiamo ai principi generali sulle misure cautelari porta ad escludere che le misure cautelari di cui

misura cautelare ai fini del positivo svolgimento delle trattative⁵³.

Col procedimento di conferma delle misure protettive e di concessione di eventuali misure cautelari (art. 19) si rientra, sostanzialmente, nella tradizione della disciplina giudiziaria delle crisi d'impresa⁵⁴.

Pur ammettendo, sul piano sistematico, il *favor* per la CNC, non credo che si possa condividere l'orientamento di parte della giurisprudenza⁵⁵ secondo cui compito del Tribunale è solo quello di verificare l'esistenza di una CNC attiva, con prospettiva di proseguimento, senza possibilità di sindacare l'esistenza dei presupposti di ammissibilità della procedura.

L'esperto, la cui partecipazione al procedimento è ritenuta essenziale⁵⁶, deve valutare la perseguibilità del piano di risanamento, anche alla stregua del *test* previsto dal d.m.⁵⁷.

Quid se il parere dell'esperto è lacunoso, immotivato o contraddittorio, o addirittura manchi? È da ritenere che il Tribunale possa provvedere autonomamente, a seguito di approfondimento istruttorio⁵⁸. Non sembra condivisibile l'orientamento⁵⁹ secondo cui il Tribunale non potrebbe sindacare il parere, positivo o negativo, dell'esperto, che dunque porterebbe automaticamente alla proroga delle misure protettive, se le trattative sono effettivamente in corso, o, al contrario, all'archiviazione della procedura con esito negativo da parte del segretario della Camera di commercio. L'idea dell'insindacabilità del parere dell'esperto mi sembra inaccettabile, alla stregua del principio costituzionale di tutela del diritto di difesa in giudizio⁶⁰.

Richiamando ancora il criterio interpretativo del *favor* per la CNC, la conferma

si tratta possano dettare risultati giuridicamente irreversibili. A parte ciò, si dovrebbe riconoscere, a mio avviso, la più ampia discrezionalità del giudice nel determinare il contenuto delle misure cautelari (di contro all'interpretazione restrittiva dell'a. da ultimo cit.).

⁵³ Cfr. Trib. Milano, 3 febbraio 2026, in *dirittodellacrisi.it*.

⁵⁴ Vi è una incongruenza nella previsione (art. 19, c. 3, in fine) per cui, se il Tribunale non fissa l'udienza nel termine di 10 giorni prescritto dalla legge, le misure protettive decadono. In realtà, la fissazione dell'udienza è un atto dovuto, se l'istanza è stata regolarmente formulata, per cui il termine per la fissazione dell'udienza dovrebbe essere ordinatorio e non perentorio. Possono formularsi seri dubbi sulla legittimità costituzionale della disposizione, se interpretata alla lettera (cfr. COSTANTINO, *Le «misure cautelari e protettive»*, Note a prima lettura degli artt. 6 e 7 d.l. 118/2021, in *www.inexecutivis.it*, 2022). Cfr. infatti, nel senso della non perentorietà del termine, Trib. Trieste, 11 giugno 2025, in *Proc. Conc. crisi impr.* 2025, 1059.

⁵⁵ Cfr. Trib. Trieste, 11 giugno 2025, in *Proc. Conc. crisi impr.* 2025, 1059.

⁵⁶ Cfr. Trib. Milano, 14 maggio 2022, in *ilcaso.it*.

⁵⁷ L'esito positivo del *test* è considerato essenziale da Trib. Lucca, 10 gennaio 2023, in *ilcaso.it*. È preferibile che l'impiego del *test* sia considerato obbligatorio, ma non essenziale a pena di improcedibilità.

⁵⁸ Cfr. Trib. Piacenza, 5 gennaio 2024, in *ilcaso.it*.

⁵⁹ Per il caso di parere negativo cfr. Trib. Roma, 8 agosto 2025, in *ilcaso.it*; Trib. Milano, 19 febbraio 2025, in *ilcaso.it*; per il caso di parere positivo cfr. Trib. Prato 22 marzo 2022, in *ilcaso.it*.

⁶⁰ Sulla possibilità che il Tribunale disattenda il parere dell'esperto cfr. FABIANI - PAGNI, *Natura e finalità della composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 249.

delle misure protettive può ritenersi ammissibile in ogni caso in cui una conclusione concordata sia possibile, anche se difficoltosa⁶¹, ed anche nel caso di piano “misto”, che preveda ragionevolmente un risanamento solo per uno o per alcuni rami aziendali, ma non per l'intera azienda⁶²; *a fortiori*, ciò deve ammettersi nel concordato di gruppo, anche se il piano preveda una soluzione liquidatoria per qualcuna delle società del gruppo, ma non per tutte⁶³.

L'esclusione dalle misure protettive per i lavoratori subordinati (art. 18, c. 1) è da ritenersi eccezionale e non può essere estesa per analogia ai lavoratori autonomi⁶⁴.

La revoca o l'abbreviazione delle misure protettive può avvenire su segnalazione dell'esperto, oltre che su istanza dei soggetti interessati (art. 19, c. 6). La durata massima delle misure protettive è di 240 giorni, inclusi eventuali rinnovi o proroghe (art. 19, c. 5). Il limite temporale non è testualmente ribadito per le misure cautelari. Mi sembra plausibile la tesi secondo cui queste ultime, che consistono in provvedimenti selettivi e atipici, non siano soggette alla medesima preclusione temporale⁶⁵.

7. La gestione dell'impresa durante la CNC

Nella CNC l'imprenditore conserva i poteri di gestione dell'impresa, ma questi poteri sono funzionalizzati al superamento della crisi o alla gestione dell'insolvenza nel miglior interesse dei creditori (art. 21, c. 1)⁶⁶; gestione che è accompagnata da un dovere dell'imprenditore di informare costantemente l'esperto sul compimento di atti rilevanti (art. 12, c. 2).

Si è plausibilmente detto che la gestione dell'impresa durante la CNC costituisce un vero e proprio onere in capo all'imprenditore interessato⁶⁷; ma, per ciò che riguarda la scelta delle modalità di gestione, appare chiaro che

⁶¹ Cfr. Trib. Bologna, 23 maggio 2025, in *ilcaso.it*; *contra* Trib. Salerno, 7 febbraio 2023, in *ilcaso.it*; Trib. Santa Maria Capua Vetere, 13 gennaio 2025, in *ilcaso.it*.

⁶² Cfr. Trib. Venezia, 6 febbraio 2023, in *ilcaso.it*.

⁶³ Cfr. Trib. Ravenna, 24 febbraio 2023, in *ilcaso.it*.

⁶⁴ Cfr. Trib. Padova, 20 luglio 2022, in *ilcaso.it*.

⁶⁵ Cfr. BACCAGLINI, *Le misure protettive e le misure cautelari nella composizione negoziata della crisi*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 343; LA MALFA, *Il superamento del termine annuale nelle misure protettive*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 86 ss., che critica la decisione di Trib. Roma, 14 ottobre 2024 (ined.), che ha ritenuto applicabile il termine massimo anche alle misure cautelari, in quanto stabilito nella norma unionale dell'art. 6 della dir. UE/2019/1023 (dir. *Insolvency* 1). Questa norma, tuttavia, secondo l'a., è inderogabile dai singoli Stati solo per ciò che riguarda le misure protettive di carattere generale e non per le misure cautelari selettive atipiche.

⁶⁶ In questa prospettiva sono stati anche riconosciuti limiti (parametrati ai compensi spettanti all'esperto) ai compensi che l'imprenditore può attribuire a consulenti e professionisti nel corso della procedura (cfr. Trib. Parma, 26 settembre 2023, in *ilcaso.it*).

⁶⁷ G. FERRI jr., *La gestione dell'impresa in pendenza delle trattative*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 72.

l'imprenditore è tenuto a rispettare prioritariamente gli interessi dei creditori e quindi ad adottare criteri di prudenza e di diligenza più rigorosi di quanto accade nella gestione ordinaria.

Più in generale, direi che è qui sospesa, ammesso che esista (cioè che sia qualcosa di diverso dal dovere di diligenza professionale), la *Business Judgement Rule*, cioè la regola di insindacabilità giudiziaria, in linea di principio, delle scelte gestionali dell'imprenditore.

In questa prospettiva va letta, a mio avviso, la norma che sancisce la responsabilità dell'imprenditore per gli atti compiuti (art. 24, c. 4), da intendere probabilmente come responsabilità extracontrattuale, analoga a quella degli amministratori nei confronti dei creditori sociali (art. 2394 c.c.), ma qui estesa all'intera attività gestionale. Accanto all'azione di responsabilità, la cui concreta utilità per i creditori è sempre piuttosto limitata, la scorretta gestione dell'imprenditore può essere valutata come incompatibile con le prospettive di risanamento dell'impresa e portare ad un'archiviazione della CNC, in qualsiasi fase delle negoziazioni (art. 17, c. 5)⁶⁸.

Per gli atti coerenti con le finalità della procedura vi è esonero dalla revocatoria (art. 24, c. 2). Per gli atti non coerenti con le finalità della procedura è prevista – come già ricordato – una complessa disciplina di dissenso privatistico da parte dell'esperto, che però si conclude obbligatoriamente con la segnalazione di irregolarità per la revoca delle misure protettive.

Anche se la possibilità di dissenso dell'esperto su atti di gestione può avere una pratica efficacia non inferiore a quella di un parere vincolante, sembra chiaro che la scelta legislativa è nel senso che tali atti, se pur in qualche modo “irregolari”, rimangano validi, ma saranno soggetti a revocatoria (art. 24, c. 3); ciò genera qualche dubbio sulla coerenza complessiva di questa parte della disciplina.

L'art. 22 prevede l'autorizzazione del Tribunale per l'attuazione di finanziamenti prededucibili⁶⁹ (anche in caso di insuccesso della CNC: art. 24, c. 1) e per l'alienazione di aziende o rami di azienda in deroga alla disposizione sull'accollo *ex lege* dei debiti dell'art. 2560 c.c. Il vincolo a carico dell'imprenditore è molto attenuato rispetto a quello che sorge con la presentazione della domanda di concordato preventivo, ove l'autorizzazione è richiesta per tutti gli atti di straordinaria amministrazione. In giurisprudenza non si è ammessa l'integrazione analogica dell'art. 22 con l'art. 99, c. 5, che, nel concordato preventivo, ammette l'autorizzazione anche in via retroattiva, previo accertamento della funzionalità⁷⁰. La soluzione è però discutibile, perché

⁶⁸ ID., 76.

⁶⁹ In una prospettiva di *favor* per la CNC, appare plausibile la tesi secondo cui l'espressione “finanziamento”, nell'art. 22, debba essere intesa estensivamente, sì da comprendere non solo tutte le forme di credito bancario o concesso da imprese finanziarie, ma anche finanziamenti privati occasionali (cfr. BACCAGLINI, *Le autorizzazioni del tribunale nella composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 356 ss.).

⁷⁰ Cfr. Trib. Napoli, 8 aprile 2025, in *ilcaso.it*.

l'intensità della vigilanza sulla gestione è maggiore nel concordato preventivo, per cui l'analogia potrebbe giustificarsi in una situazione di vigilanza attenuata, qual è quella che si verifica nella procedura di CNC.

L'atto compiuto in assenza di autorizzazione dovrebbe ritenersi ugualmente valido⁷¹, ma privo dei benefici specifici previsti dall'art. 22. Qualche dubbio può nutrirsi però – con riguardo alla cessione di aziende o rami d'azienda – per il caso di mancato rispetto del “principio di competitività nella selezione dell'acquirente”, disposto dall'art. 22, c. 1, lett. d (da intendere come obbligatorietà di un diligente sondaggio del mercato⁷²): l'espressione “principio” fa pensare a un precetto vincolante, con un richiamo alle regole vigenti per la liquidazione dell'attivo nelle procedure concorsuali (anche qui però non è certo che si tratti di “regole di validità”)⁷³. In ogni caso, l'autorizzazione, e quindi il rispetto del principio di competitività, sembrano necessari per la stabilizzazione dei rapporti ai sensi dell'art. 24⁷⁴.

In sostanza, il controllo giudiziario sulla gestione dell'impresa in CNC rimane blando, ma non privo di concreta incidenza; tant'è vero che l'avvio promettente della procedura è stata giudicato ragion sufficiente per la revoca di un sequestro penale tributario⁷⁵.

8. La chiusura della procedura

Per la chiusura della procedura il legislatore ha dettato un'apposita disposizione (art. 23), che è stata criticata sul piano della precisione e della sistematicità⁷⁶. La disciplina della conclusione della procedura dev'essere dunque ricostruita tenendo conto anche di altre disposizioni.

Anzitutto, sembra che, sul piano formale, la CNC si chiuda, in ogni caso, con l'archiviazione disposta dalla Camera di Commercio e pubblicata sul registro delle imprese, a seguito della relazione dell'esperto (art. 17, c. 8, dopo le modifiche dettate dal Terzo Correttivo).

La conclusione negativa avverrà a seguito di relazione dell'esperto. L'esperto potrà, in qualunque momento, se ritiene mancanti o venute meno le prospettive

⁷¹ Cfr. Trib. Brescia, 24 maggio 2025, in *ilcaso.it*; G. FERRI jr., *La gestione dell'impresa in pendenza delle trattative*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 80.

⁷² Cfr. BACCAGLINI, *Le misure protettive e le misure cautelari nella composizione negoziata della crisi*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 368; Trib. Fermo 12 febbraio 2026, in *dirittodellacrisi.it*.

⁷³ Cfr. Trib. Brescia, 7 novembre 2024, in *ilcaso.it*, ma altre pronunce dello stesso tribunale dichiarano che il mancato rispetto di detto principio incide solo sul beneficio dell'esenzione dall'applicazione dell'art. 2560 c.c.

⁷⁴ Cfr. Trib. Vasto, 26 giugno 2025, in *ilcaso.it*.

⁷⁵ Cfr. Cass. pen., sez. III, 9 luglio 2025, n. 30109.

⁷⁶ Cfr. CARIDI, *Gli esiti della composizione negoziata della crisi*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 197 ss.

di risanamento, far disporre l'archiviazione del fascicolo⁷⁷. Tuttavia, sembra doversi anche riconoscere che la procedura può chiudersi negativamente *ex lege* per il decorso infruttuoso dei termini di cui all'art. 17, c. 7, nonché per il ritiro dell'istanza da parte dell'imprenditore interessato. In questi casi la relazione dell'esperto e l'archiviazione avranno carattere ricognitivo di un effetto giuridico già prodotto *ex lege*.

La conclusione "positiva" della CNC può seguire diverse vie⁷⁸:

a) il «contratto con uno o più creditori oppure⁷⁹ con una o più parti interessate all'operazione di risanamento» (art. 23, c. 1, lett. a), accompagnato da una relazione dell'esperto che ne attesti l'idoneità ad assicurare la continuità aziendale per almeno due anni (da intendersi ragionevolmente come indice della possibilità di un successivo pieno risanamento dell'impresa⁸⁰); è da ritenere consentita (in analogia a quanto previsto dall'art. 23, c. 1, lett. c; v. *infra*) anche la previsione di partecipazione dell'esperto all'esecuzione del contratto⁸¹, come pure la partecipazione di altri soggetti, in quanto necessari alla realizzazione del piano⁸²;

b) la convenzione di moratoria (art. 23, c. 1, lett. b; art. 62), che non richiede (unico caso) una relazione dell'esperto, bensì l'attestazione di un professionista indipendente, secondo la disciplina generale di questo strumento (art. 62, c. 2, lett. d);

c) l'«accordo» fra le parti interessate⁸³, e sottoscritto dall'esperto, avente ad oggetto un piano di risanamento dell'impresa (art. 23, c. 1, lett. c); cioè, un piano di risanamento senza attestazione di un professionista indipendente, ma sottoscritto dall'esperto (è da ritenere che la sottoscrizione dell'esperto abbia

⁷⁷ Cfr. FABIANI - PAGNI, *Natura e finalità della composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 242.

⁷⁸ Per una trattazione dettagliata cfr., in particolare, ARATO, *La conclusione del percorso di composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 389 ss.

⁷⁹ Da intendersi, ragionevolmente, come un "o, anche" e non come un'alternativa secca.

⁸⁰ Così ARATO, *La conclusione del percorso di composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 392; PACCHI, *Gli sbocchi della composizione negoziale e, in particolare, il concordato semplificato*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 17 gennaio 2023, 6 ss. Diversamente FABIANI - PAGNI, *Natura e finalità della composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 257, secondo cui l'esperto non deve valutare la veridicità dei dati né la fattibilità economica del piano di risanamento, ma limitarsi a validare l'idoneità dell'accordo a realizzare il risultato della continuità dell'impresa. È però difficile ammettere che questo giudizio possa essere espresso, in concreto, senza una valutazione della attendibilità dei dati e della fattibilità economica del piano.

⁸¹ Cfr. Trib. Ancona, 27 marzo 2025, in *ilcaso.it*. Soluzione comprensibile, ma da valutare con prudenza, perché comporta la presenza di un interesse personale/professionale dell'esperto, da ponderare in considerazione della sua posizione di indipendenza/terzietà.

⁸² Cfr. PACCHI, *Gli sbocchi della composizione negoziale e, in particolare, il concordato semplificato*, cit., 5.

⁸³ Il dato testuale farebbe pensare ad una partecipazione necessaria di tutti i creditori, ma ciò comporterebbe una irrazionale moltiplicazione di diritti di veto, sicché è preferibile intendere la previsione come riferita alle parti interessate la cui partecipazione è essenziale ai fini della credibilità dell'accordo (ID., 11).

sostanzialmente anche una funzione di attestazione dell'attendibilità dei dati e dell'idoneità del piano, analoga a quella di un professionista terzo indipendente⁸⁴;

d) l'istanza di accesso ad una delle figure di regolazione della crisi o dell'insolvenza (piano attestato, omologazione dell'accordo di ristrutturazione, avvio della procedura di amministrazione straordinaria) (art. 23, c. 2);

e) la domanda di omologazione di una proposta di concordato semplificato (art. 25-sexies).

Quest'ultimo costituisce l'innovazione più significativa, e – com'è noto – non è un vero e proprio concordato, perché prescinde da una votazione dei creditori, ha funzione esclusivamente liquidatoria⁸⁵, e richiede, oltre all'accertamento sullo svolgimento delle trattative con correttezza e buona fede⁸⁶ (almeno per ciò che riguarda la condotta del debitore⁸⁷), un giudizio probabilistico sulla preferibilità della soluzione rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale. Il primo requisito è accertato mediante la relazione dell'esperto (rispetto alla quale deve ritenersi ammissibile un sindacato incidentale di legittimità del Tribunale). Circa il secondo requisito, può condividersi l'orientamento della giurisprudenza più recente, che dà rilievo al «vantaggio qualitativo per i creditori in termini di maggiore rapidità procedurale e di riparto»⁸⁸.

Questo requisito è stato però inteso in senso rigoroso dalla Cassazione, secondo cui non sarebbero omologabili concordati semplificati che prevedano una ripartizione a favore di crediti prededucibili e privilegiati, ma nulla a favore dei creditori chirografari⁸⁹. La soluzione ha il sostegno di un forte argomento testuale (la proposta di concordato deve «comunque assicurare un'utilità a ciascun creditore»: art. 25-sexies, c. 5). Pertanto, se anche si può interpretare con larghezza

⁸⁴ Cfr. ARATO, *La conclusione del percorso di composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 389 ss.

⁸⁵ Cfr. App. Firenze, 6 febbraio 2025, in *ilcaso.it*; VATTERMOLI, *Il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 220.

⁸⁶ Qui si ripropone la questione se il giudice debba esercitare il proprio sindacato di legittimità sulle dichiarazioni dell'esperto, sì da poterle motivatamente disattendere (così App. Firenze, 6 febbraio 2025, in *ilcaso.it*; App. L'Aquila, 10 ottobre 2024, in *ilcaso.it*; Trib. Vicenza, 9 novembre 2023, in *ilcaso.it*; Trib. Firenze, 28 aprile 2025, in *ilcaso.it*) o debba limitarsi a prendere atto delle conclusioni dell'esperto, purché non manifestamente illogiche (cfr. Trib. Milano, 23 aprile 2024, in *ilcaso.it*). È preferibile, e prevalente, la prima soluzione.

⁸⁷ Cfr. Trib. Monza, 17 aprile 2023, in *ilcaso.it*.

Si ritiene che la correttezza e buona fede debbano accertarsi facendo capo fino alla proposta iniziale, sicché l'omologazione della proposta di concordato dovrebbe escludersi quando la proposta iniziale fosse palesemente inidonea a realizzare un risultato di risanamento (cfr. FABIANI, *Ruolo, funzioni e responsabilità dell'esperto nella composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 291).

⁸⁸ Cfr. Trib. Ancona, 1 aprile 2025, in *ilcaso.it*; nello stesso senso cfr. App. Trieste, 21 marzo 2024, in *ilcaso.it*; Trib. Rimini, 20 marzo 2025, in *ilcaso.it*.

⁸⁹ Cfr. Cass. civ., sez. I, 12 gennaio 2026, n. 624.

il requisito della preferibilità del concordato semplificato rispetto ai possibili esiti della liquidazione giudiziale, il piano di riparto del concordato semplificato dev'essere comunque costruito in modo tale da riservare una qualche utilità, pur modesta, ai creditori chirografari.

Naturalmente, tutto ciò non esclude la necessità di valutazione piena della affidabilità della proposta⁹⁰.

Pur comprendendo le preoccupazioni di chi teme un impiego eccessivo ed abusivo dell'istituto, non sembrano condivisibili gli orientamenti che vedono, nel giudizio di omologazione del concordato semplificato, il luogo per una valutazione complessiva della meritevolezza dell'esperimento della CNC, che vada oltre l'accertamento dei due requisiti dello svolgimento in buona fede delle trattative e dell'affidabilità della proposta, in alternativa ai probabili esiti della liquidazione giudiziale⁹¹.

È da ritenere che l'ammissione alla procedura comporti inibizione delle azioni esecutive individuali⁹². I crediti dei professionisti che assistono l'imprenditore nella preparazione della domanda di concordato semplificato non sono compresi fra quelli soggetti a prededuzione *ex art. 6*⁹³.

⁹⁰ Cfr. Trib. Piacenza, 3 luglio 2025, *ilcaso.it*; VATTERMOLI, *Il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio*, in CARIDI - VATTERMOLI (a cura di), *La composizione negoziata della crisi*, cit., 220; discutibile l'assunto di Trib. Bergamo 14 gennaio 2026, in *ilcaso.it*, secondo cui «*Il concordato semplificato presuppone invero la liquidazione di beni appartenenti al patrimonio del debitore; non già la mera disponibilità di un soggetto terzo a versare somme di denaro a titolo indifferenziato*», probabilmente influenzato dalle caratteristiche del caso di specie, ove l'apporto finanziario del terzo non appariva sostenuto da idonee garanzie.

⁹¹ Nel senso del testo cfr. ARATO, *La conclusione del percorso di composizione negoziata*, in ARATO - D'ATTORRE - FABIANI (a cura di), *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 405.

⁹² Cfr. Trib. Milano, 18 novembre 2025, in *ilcaso.it*.

⁹³ Cfr. Trib. Udine, 30 novembre 2023, in *ilcaso.it*.

LA GESTIONE DELL'IMPRESA DURANTE LA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI

Sabino Fortunato

*Professore Emerito di Diritto commerciale
Università degli Studi di Roma Tre*

Sommario:

1. La natura della CNC come “trattativa stragiudiziale agevolata”
2. Assetti organizzativi, *BJR* e scelta della CNC
3. La gestione dell'impresa nella CNC e l'interesse prioritario dei creditori
4. La gestione correlata alla pre-crisi, crisi e insolvenza
5. L'autonomia gestionale controllata per gli atti di straordinaria amministrazione e per i pagamenti incoerenti. L'eventuale dissenso dell'Esperto
6. L'autonomia gestionale integrata con l'autorizzazione del Tribunale
7. Conclusione

1. La natura della CNC come “trattativa stragiudiziale agevolata”

Esiste una stretta correlazione fra la natura della composizione negoziata della crisi (“CNC”) e i poteri di gestione dell'imprenditore e dei suoi amministratori nel corso della relativa “procedura”. La CNC si configura come un *percorso volontario, riservato e stragiudiziale*, finalizzato al superamento precoce della crisi o dell'insolvenza, privilegiando, ove possibile, la continuità aziendale¹. L'istituto è stato concepito per favorire dinamiche di cooperazione tra il debitore e i suoi creditori, con l'intermediazione di un Esperto indipendente. Nonostante l'eventuale presenza di incidenti processuali (come la richiesta di misure protettive o autorizzazioni), la CNC non è qualificabile come una procedura concorsuale, né possiede la natura di un procedimento giurisdizionale in senso stretto. Il legislatore ha espressamente escluso che la CNC rientri nella categoria degli «*strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*» (art. 2, c. 1, lett. m-bis, c.c.i.i.). Questa esclusione ha significative ricadute sulla gestione, limitando l'applicabilità analogica delle disposizioni tipiche delle procedure concorsuali, come per esempio il rispetto dell'art. 120-bis c.c.i.i. in tema di competenza esclusiva e formalità di ammissione all'istituto².

Il *mantenimento della gestione aziendale* in capo all'imprenditore discende direttamente da questa natura non ablativa e negoziale dell'istituto. A differenza della liquidazione giudiziale o del concordato preventivo, la CNC non impone lo spossessamento o una vigilanza stringente da parte degli organi giudiziari sulla conduzione ordinaria e straordinaria dell'attività. Tale limitazione dell'intervento dell'autorità giudiziaria ai soli casi tassativamente previsti è stata una scelta strategica del legislatore per garantire la rapidità e l'efficacia del processo negoziale.

In questo senso mi pare corretto l'inquadramento della CNC tra le forme di “*trattativa stragiudiziale agevolata*”, piuttosto che di “*trattativa stragiudiziale pura*”, funzionale al risanamento dell'impresa³: la CNC, insomma, si pone come una sorta di evoluzione “*protetta*” del cd. *London Approach*, che caratterizzava i tentativi di soluzione stragiudiziale delle crisi d'impresa nel dialogo fra debitore e soprattutto creditori finanziari all'epoca del pieno vigore della legge fallimentare, senza tuttavia godere di alcun ombrello protettivo. L'istituto si colloca all'esito di un lungo percorso riformatore in cui si è passati da una concezione “*arcaica*”⁴ della

¹ Cfr. ABRIANI, *Continuità aziendale, avvio della composizione negoziata e giustificato ritardo nella redazione del Bilancio*, in *dirittodellacrisi.it*, 18 ottobre 2022.

² Ne consegue che, ferma la competenza degli amministratori nel decidere di ricorrere alla CNC, la scelta non richiede delibere notarili ma soggiace a vincoli di trasparenza e correttezza.

³ Cfr. BONFATTI, *La gestione dell'impresa nella procedura di composizione negoziata*, in *dirittodellacrisi.it*, 26 settembre 2023.

⁴ Cfr. BORDIGA, *Gli obblighi degli amministratori nel contesto del codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Ristr. Aziendali*, 19 aprile 2023.

patologia d'impresa secondo la sequenza cessazione dei pagamenti (quindi insolvenza) – cessazione dell'attività – liquidazione ad una concezione più moderna della crisi d'impresa secondo la sequenza che favorisce nei vari stadi di difficoltà la continuità aziendale (piuttosto che la sua cessazione), funzionalizzando la gestione al risanamento e il cui ponte normativo fra diritto dell'impresa/diritto societario e diritto della crisi è offerto proprio dalla CNC. L'architrave del sistema viene individuato nel dovere organizzativo *ex art.* 2086 c.c. e art. 3 c.c.i.i.⁵ e attraverso una conformazione dell'autonomia gestoria e l'applicabilità – secondo Bordiga – della *BJR* mano a mano più limitate a seconda della fase della crisi ripartibile in quattro stadi fondamentali: pre-crisi, crisi, insolvenza reversibile e insolvenza irreversibile.

Tuttavia a me pare che persista una notevole difficoltà nella precisa standardizzazione/tipizzazione degli stadi della crisi (e non solo nella cd. *twilight zone* da alcuni relegata alla pre-crisi): ciò che poi spiega l'introduzione della CNC dai *molteplici volti*, che può indistintamente abbracciare lo stadio della pre-crisi come quello della crisi sino alla insolvenza reversibile (cioè sorretta da «concrete prospettive di risanamento»), stadi accomunati tutti dal mantenimento e/o dal recupero della «continuità aziendale» (anche indiretta) e con la problematica applicabilità della *BJR*, che secondo alcuni si presterebbe ad una graduale e progressiva limitazione e secondo altri continuerebbe a caratterizzare lungo tutta la CNC la insindacabilità nel merito delle decisioni gestionali.

2. Assetti organizzativi, *BJR* e scelta della CNC

Al di là delle questioni relative alla conformazione del potere gestorio nel corso della procedura, il primo quesito da porsi investe proprio l'atto di scelta della CNC e le condizioni della sua legittimità.

Il presupposto di tale scelta è fornito dal dovere organizzativo dettato dagli artt. 2086 c.c. e 3 c.c.i.i., dovere che si traduce a sua volta pur sempre in atti di gestione e non in meri atti dal contenuto tecnico. Indubbiamente alle scelte organizzative non sono estranei profili tecnici che ne indirizzano la decisione, ma si tratta a mio avviso del bagaglio informativo che si impone nell'agire informato degli amministratori e che sotto questo aspetto condiziona semmai la legittimità del processo decisionale ma non il merito dell'atto gestorio: il che – com'è noto – costituisce limite all'applicazione della *BJR* unitamente alla manifesta irragionevolezza della scelta⁶. Il dovere organizzativo è strumentale alle scelte di

⁵ Sul coordinamento fra tali disposizioni mi permetto rinviare a FORTUNATO, *Commento sub art.* 3, in CAIAFA (a cura di), *Commentario al Codice della crisi e dell'insolvenza*, Roma, 2024, 38 ss.

⁶ Anche su questi aspetti mi permetto rinviare a FORTUNATO, *Assetti organizzativi e crisi d'impresa: una sintesi*, in ODC, 2021, 549 ss. Cfr. anche D'ATTORRE, *Scelta dello strumento di gestione della crisi e business judgment rule*, in AGE, 2023, 149 ss.

“corretta amministrazione” e fra queste “anche” alla rilevazione tempestiva, *in termini conoscitivi*, dello stato di crisi (e della perdita della continuità aziendale) e al conseguente dovere di reazione, *in termini operativi*, di «*attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale*» (art. 2086 c.c., laddove l'art. 3 parla solo di «*tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative*»).

L'attivazione della CNC è l'adempimento pratico del dovere di “*attivarsi senza indugio*” per l'adozione degli strumenti volti al superamento della crisi e al recupero della continuità aziendale. L'obiettivo primario della CNC è, quindi, intercettare le situazioni di squilibrio sul nascere per preservare la continuità e il valore dell'impresa, prevenendo l'evoluzione dello squilibrio in insolvenza e la conseguente distruzione del valore aziendale. La CNC opera come un ponte normativo, collegando i doveri preventivi del diritto dell'impresa (art. 2086 c.c.) con gli strumenti di gestione della crisi (c.c.i.i.), trasformando una gestione corretta in una gestione finalizzata al risanamento.

Tuttavia occorre intendersi sulla scelta gestoria di questa procedura. Uno dei suoi presupposti oggettivi è lo *stato di pre-crisi* definito come «*squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi*» (v. art. 12, c. 1, c.c.i.i.) e che costituisce a mio avviso il limite minimale per l'accesso alla procedura. L'assenza di un tale stato di difficoltà, per la cui rilevazione il legislatore detta nell'art. 3 c.c.i.i. il *contenuto minimo della capacità predittiva e informativa* delle misure e dell'assetto organizzativo (c. 3) e nel contempo i *segnali* che devono attivare la previsione di tempestiva emersione dello stato di crisi e dunque l'insorgere dell'obbligo di reazione per porre rimedio alla situazione (c. 4), renderebbe “abusivo” il ricorso all'istituto di cui potrebbero essere chiamati a rispondere dinanzi alla società e ai soci gli amministratori che avessero adottato una tale decisione. A maggior ragione dovrebbe valutarsi come abusivo il ricorso agli altri SRCI il cui presupposto oggettivo è la crisi e/o l'insolvenza.

Al contempo non può dirsi che la scelta di accedere alla CNC, nonostante il dovere di attivarsi “*senza indugio*”, anche quando si sia manifestata una vera e propria crisi o addirittura una insolvenza risanabile, possa considerarsi illegittima. Sotto questo profilo, la CNC è contenitore di presupposti oggettivi multilivello ed è neutrale rispetto alle soluzioni percorribili all'esito delle trattative, purché risulti fin dall'inizio «*ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa*» (art. 12, c. 1, c.c.i.i.), la cui “*concreta prospettiva*” deve anzi essere subito valutata dall'Esperto sin dalla prima convocazione dell'imprenditore e dall'assunzione delle prime informazioni e alla cui valutazione negativa si accompagna la pronta segnalazione per l'archiviazione della procedura (art. 17, c. 5, c.c.i.i.).

3. La gestione dell'impresa nella CNC e l'interesse prioritario dei creditori

Veniamo più direttamente alla gestione dell'impresa nel corso della CNC.

In verità, fra i principi generali collocati al Capo II del Codice della Crisi si pone l'art. 4 che delinea i “*doveri delle parti*” da applicare «*nella composizione negoziata, nel corso delle trattative e dei procedimenti per l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*»⁷. Al vertice è sancito il dovere di comportarsi secondo *buona fede e correttezza* (c. 1)⁸, la cui specificazione (pur ferma la sua portata generale) è poi declinata nel successivo comma 2 a carico del debitore in un dovere di trasparenza e informazione (lett. a), di tempestiva reazione (lett. b) e in particolare di «*gestire il patrimonio o l'impresa durante i procedimenti nell'interesse prioritario dei creditori*», con l'immediata precisazione che «*resta fermo quanto previsto dagli articoli 16, comma 4, e 21*» che riguardano proprio la CNC (lett. c).

Appare evidente che quest'ultima disposizione solleva un problema di coordinamento fra il principio generale e le sue declinazioni nell'ambito dei singoli istituti regolati dal Codice della Crisi.

Il tema si è posto soprattutto per il debitore-imprenditore, benché il principio sancito dall'art. 4 ora sembri estenderlo ad ogni debitore: in una situazione di crisi o anche di pre-crisi (come definita nel Codice) la gestione del patrimonio e/o dell'impresa diventa necessariamente di tipo conservativo e in particolare si determina uno *shift of fiduciary duties* da parte del gestore, che deve operare tenendo conto non più dell'interesse del titolare del patrimonio/impresa ma prioritariamente dell'interesse dei suoi creditori? E tale dovere diventa più stringente quando si versi non più in situazione di crisi ma addirittura in stato di insolvenza (anche se reversibile)?

Appare evidente che ove venga dichiarata la liquidazione giudiziale (già fallimento) la gestione non compete più all'imprenditore, poiché si verifica lo spossessamento che consegna patrimonio e impresa alla gestione del curatore.

Ma nelle altre ipotesi la gestione resta nelle mani del debitore, pur con alcuni vincoli segnati anche dal tipo di soluzione prescelta.

Val la pena sottolineare come il criterio formalizzato quale guida nella gestione del patrimonio o dell'impresa nel corso dei “procedimenti” non sia più il «*miglior soddisfacimento dei creditori*», che pur giustificava nella legge fallimentare la possibilità di adottare un concordato in continuità (art. 186-*bis*, c. 2, lett. b), ma «*l'interesse prioritario dei creditori*»: formula che se per un verso conferma la

⁷ Sulla critica al vizzo della codificazione di principi generali “settoriali” cfr. FORTUNATO, *Commento sub art. 3*, cit., 40. Proprio il criterio che investe il tema della gestione dell'impresa nelle varie procedure evidenzia i rischi di una tale codificazione e del conflitto interpretativo che può sorgere fra principi generali e principi ricavabili dalla disciplina dei singoli istituti.

⁸ Cfr. sempre FORTUNATO, *Commento sub art. 4*, in CAIAFA (a cura di), *Commentario*, cit., 47 ss., ove evidenzio che le due clausole generali (buona fede e correttezza) intese in senso oggettivo si riducono ad una medesima fonte di doveri di comportamento delle parti sia in senso contrattuale sia in senso procedimentale.

“prevalenza” dell’interesse dei creditori rispetto ad altri interessi, per altro verso non ne afferma la esclusività. Anzi quella *prevalenza* sembra poi essere declinata proprio nel concordato in continuità come «*soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale*» (art. 84, c. 1, c.c.i.i.) equiparata alla «*assenza di pregiudizio per i creditori*» (art. 7, c. 2, lett. c, c.c.i.i.).

È dunque evidente che l’interesse dei creditori, pur mantenendo in caso di crisi una posizione rilevante, non è l’unico interesse di cui si debba tener conto, dovendosi guardare con pari attenzione alla conservazione dell’organismo produttivo e «*preserva(re), nella misura possibile, i posti di lavoro*» (art. 84, c. 2, c.c.i.i., sempre nel concordato in continuità).

Di qui anche la preoccupazione di chi evidenzia che gestire l’impresa nell’interesse prioritario dei creditori non dovrebbe condurre necessariamente ad una “*gestione conservativa*” e cioè priva di rischi, poiché il rischio è connaturato all’attività d’impresa: si può solo pretendere che le scelte gestorie non appaiano *ex ante* irragionevoli in quelle date condizioni⁹.

La conferma di quanto precede sembra discendere dalle regole dettate in tema di gestione dell’impresa *durante la composizione negoziata*, poiché l’art. 16, c. 4, c.c.i.i. nel ribadire l’obbligo dell’imprenditore di rappresentazione completa e trasparente della propria situazione all’Esperto, ai creditori e agli altri soggetti interessati, dispone altresì che la gestione del patrimonio e dell’impresa deve compiersi «*senza pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori*», dal che sembra desumersi che pur sia possibile qualche forma di “giusto pregiudizio” dei relativi interessi. Inoltre l’art. 21, confermando che l’imprenditore conserva nel corso delle trattative la gestione ordinaria e straordinaria dell’impresa, sembra differenziare il criterio guida a seconda che l’imprenditore operi “*in stato di crisi*” oppure si ritrovi “*insolvente*” ma con concrete prospettive di risanamento: nel primo caso la gestione deve compiersi «*in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell’attività*»; nel secondo caso deve effettuarsi «*nel prevalente interesse dei creditori*».

4. La gestione correlata alla pre-crisi, crisi e insolvenza

L’art. 21 c.c.i.i. costituisce l’asse centrale della conformazione del potere gestorio dell’imprenditore e dei suoi amministratori nel corso della CNC. Secondo la classificazione suggerita da Sido Bonfatti, la gestione dell’impresa nel corso delle “*trattative agevolate*” che si svolgono durante la procedura è sorretta da una regola di “*autonomia privata illimitata*”, che in alcuni casi può diventare “*autonomia controllata*” ed eccezionalmente “*autonomia integrata*”¹⁰.

⁹ Cfr. SANTANGELI, *Commento sub art. 4*, in SANTANGELI (a cura di), *Il codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza*, Milano, 2023, 31.

¹⁰ Cfr. BONFATTI, *La gestione dell’impresa*, cit., 5 ss.

Questa tripartizione è a sua volta governata dalla funzionalizzazione al perseguimento di interessi diversificati a seconda del grado di difficoltà dello stato in cui versa l'impresa, e cioè se sia ravvisabile uno stato di pre-crisi o crisi ovvero uno stato di insolvenza pur reversibile.

A. La *regola generale* che governa la “*gestione dell'impresa in pendenza delle trattative*” (come recita la rubrica dell'art. 21) è la *conservazione* in capo all'imprenditore della “*gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa*”¹¹. Questa regola è particolarmente significativa ove l'impresa versi in *stato di pre-crisi*, per il quale l'art. 21 non sembra dettare alcun criterio guida in merito all'interesse perseguibile, posto che il *criterio* secondo cui l'imprenditore “*gestisce l'impresa*” (“*e individua la soluzione per il superamento della situazione di insolvenza*”) “*in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività*” trova applicazione letteralmente all'impresa in “*stato di crisi*”.

Troverebbe comunque applicazione anche allo stato di pre-crisi il criterio indicato nell'art. 16, c. 4, che impone di gestire (il patrimonio e) l'impresa «*senza pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori*»: ma si tratta di *limite esterno*, applicabile sempre, anche all'impresa pienamente *in bonis*, posto che l'*ingiusto pregiudizio* si tradurrebbe in un illecito contrattuale e/o extracontrattuale fonte di possibile responsabilità risarcitoria per *mala gestio*.

B. Nello *stato di crisi* il criterio esplicitato dall'art. 21 è – come già detto – quello della tutela della “*sostenibilità economico-finanziaria dell'attività*”, criterio ancora una volta dal sapore di una “*clausola generale*” abbinabile di essere riempita di contenuto in relazione alle caratteristiche del caso concreto e del relativo contesto. Ovviamente questo criterio non esclude l'applicazione del precedente limite esterno a tutela delle giuste ragioni dei creditori; esso sembra porsi piuttosto come criterio dettato a tutela della conservazione e/o recupero di “*produttività*” dell'impresa e dunque di un interesse tipico dell'iniziativa imprenditoriale in sé, teso alla valorizzazione dell'investimento imprenditoriale e a fronte di iniziative collettive dell'investimento dei soci. Siamo, insomma, di fronte ad un *limite interno* al potere gestorio dell'imprenditore e dei suoi amministratori, in quanto tale evocabile nello stato di crisi, come in quello di pre-crisi e se si vuole dell'impresa *in bonis*. Il significato di “*sostenibilità economico-finanziaria dell'attività*” è intrinsecamente legato alla definizione di crisi stessa. Richiede che la gestione sia orientata a ripristinare la capacità prospettica dell'attività produttiva di generare flussi di cassa sufficienti a far fronte alle obbligazioni future. In questa fase di crisi, l'interesse dominante è la salvaguardia della funzione produttiva dell'impresa. Ciò implica che l'imprenditore possa ancora compiere scelte gestionali che, sebbene comportino

¹¹ Le linee guida del decreto dirigenziale 21 marzo 2023, contenente l'aggiornamento del decreto dirigenziale del 28 settembre 2021, precisano al punto 7.1 della sezione III: «*In pendenza della composizione negoziata, la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa compete all'imprenditore, nel rispetto dei principi generali oltre che di quanto espressamente previsto dall'articolo 21, comma 1, del Codice della crisi d'impresa e ferme le responsabilità civili e penali dello stesso*».

un rischio, sono motivate dalla necessità di ristabilire l'equilibrio produttivo, purché non pregiudichino ingiustamente gli interessi dei creditori, come richiesto dall'art. 16, c. 4, c.c.i.i. La bussola è puntata sulla prosecuzione dell'attività, in quanto la continuità è ritenuta il mezzo migliore per massimizzare il valore recuperabile.

La sostenibilità economico-finanziaria dell'attività esige una valutazione complessiva della gestione ma non esclude la valutazione del singolo atto gestorio sotto il profilo della ponderazione del processo decisionale e della compiuta ragionevolezza del rischio/opportunità intrapresi, secondo gli ordinari principi della sindacabilità della *BJR* nell'adozione e compimento degli atti gestori.

Piuttosto si tratta di comprendere se l'accesso alla CNC non implichi una funzionalizzazione dell'intera gestione alla "concreta prospettiva del risanamento", sì che gli atti gestori vadano valutati in *coerenza* con tale finalità, così ulteriormente delimitando la discrezionalità gestoria degli amministratori¹². È un tema delicato, ma ritengo di doverlo affrontare fra breve, dopo aver chiarito altri aspetti della gestione d'impresa durante la CNC.

C. Sempre sul piano degli interessi perseguiti, l'emersione dello *stato di insolvenza* e non già di semplice crisi, accompagnata però dalle "*concrete prospettive di risanamento*", determina lo *shift* dei doveri gestori nel senso del "*prevalente interesse dei creditori*", ma la gestione ordinaria e straordinaria non è comunque sottratta agli amministratori. Il passaggio al criterio del "*prevalente interesse dei creditori*" segnala un chiaro cambio di priorità. Quando si manifesta l'insolvenza, l'interesse primario non è più la protezione astratta del valore d'impresa a beneficio dei soci, ma la protezione del patrimonio in funzione del massimo soddisfacimento del ceto creditorio. Gestire nel "*prevalente interesse dei creditori*" non equivale necessariamente alla liquidazione immediata, ma richiede che ogni atto gestionale sia valutato in base alla sua capacità di assicurare un risultato migliore per la massa creditoria rispetto all'alternativa liquidatoria. Si adotta quindi una logica di ottimalità, confrontando le iniziative proposte con un'alternativa liquidatoria che tenga conto anche delle potenziali azioni revocatorie. Questo criterio è analogo a quello richiesto per altri strumenti concorsuali che prevedono la continuità aziendale (ad esempio, l'art. 64-bis, c. 5, c.c.i.i.). Tuttavia, com'è stato correttamente osservato, la "prevalenza" non comporta esclusività¹³, il che se per un verso fa diventare prioritario l'interesse dei creditori per altro verso non elimina ogni considerazione dell'interesse dei soci.

¹² In questo senso mi pare si orienti BORDIGA, *Gli obblighi degli amministratori*, cit., 4.

¹³ D'ATTORRE, *I doveri delle parti nel diritto della crisi*, in *Dir. fall.*, 2025, 822 ss.

5. L'autonomia gestionale controllata per gli atti di straordinaria amministrazione e per i pagamenti incoerenti. L'eventuale dissenso dell'Esperto

L'autonomia gestionale dell'imprenditore e dei suoi amministratori durante la CNC, pur indirizzata nel rispetto degli interessi da perseguire secondo la gravità delle difficoltà dell'impresa, diventa comunque una "autonomia controllata", ma mai invalidata o inefficace se non secondo la generale disciplina degli atti di autonomia privata, nella misura in cui abbia ad oggetto "atti di straordinaria amministrazione" e "pagamenti" "che non sono coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento" (art. 21, c. 2, c.c.i.i.) e direi anche quando «*l'atto può arrecare pregiudizio ai creditori*» (art. 21, c. 3, c.c.i.i.).

Il limite non si traduce dunque nella invalidità o inefficacia dell'atto gestorio, ma in un *obbligo di flusso informativo* preventivo verso l'Esperto e da questi verso l'imprenditore che, pur a fronte dell'eventuale motivato dissenso da questi manifestato, può decidere di compiere comunque l'atto che resta valido ed efficace ma si espone al rischio della pubblicizzazione del dissenso dell'Esperto e al discredito che da ciò possa derivare in termini reputazionali ai danni dell'impresa e non solo. Ma vediamo più da vicino il meccanismo che innesca il processo di "autonomia controllata" nella gestione in corso di CNC.

i) L'imprenditore è onerato di *informare preventivamente per iscritto* l'Esperto sugli atti di straordinaria amministrazione e sui pagamenti che possono arrecare pregiudizio ai creditori o risultino incoerenti con le trattative o le prospettive di risanamento. A dire il vero la disposizione non chiarisce se l'inciso relativo alla "incoerenza" si riferisca ai soli pagamenti o anche agli atti di straordinaria amministrazione: se il riferimento fosse solo ai primi, se ne potrebbe dedurre che la segnalazione degli atti di straordinaria amministrazione va sempre e comunque effettuata, coerenti o meno che si pongano rispetto alle trattative in corso o alla prospettiva di risanamento. In questa direzione sembrano muoversi le linee guida del decreto dirigenziale 21 marzo 2023 quando afferma: «*È opportuno che l'esperto, nel corso del primo incontro, faccia presente all'imprenditore che, con preavviso adeguato, deve informarlo preventivamente per iscritto a mezzo posta elettronica certificata quando intende porre in essere atti di straordinaria amministrazione e tutte le volte che i pagamenti che intende eseguire possono non risultare coerenti con l'andamento delle trattative e le prospettive di risanamento*» (7.2 Sez. III)¹⁴.

¹⁴ Il punto 7.3 elenca in via esemplificativa gli atti che eccedono l'ordinaria amministrazione, annoverandovi: le operazioni sul capitale sociale e sull'azienda; la concessione di garanzie; i pagamenti anticipati delle forniture; la cessione *pro soluto* di crediti; l'erogazione di finanziamenti a favore di terzi e di parti correlate; la rinuncia alle liti e le transazioni; le ricognizioni di diritti di terzi; il consenso alla cancellazione di ipoteche e la restituzione di pegni; l'effettuazione di significativi investimenti; i rimborsi di finanziamenti ai soci o a parti correlate; la creazione di patrimoni destinati e forme di segregazione del patrimonio in generale; gli atti dispositivi in genere.

Sebbene il codice non fornisca una definizione tassativa di “*atti di straordinaria amministrazione*”, in generale si fa riferimento a operazioni che incidono sulla struttura o sul valore del patrimonio aziendale in modo significativo.

Quanto ai pagamenti, il criterio della coerenza con le trattative in corso e le prospettive di risanamento è strumento di valutazione essenziale ad escludere che essi assumano carattere preferenziale: in particolare, sempre le linee guida dirigenziali suggeriscono «*di fare particolare attenzione anche ai pagamenti effettuati a favore di soggetti con i quali sono in corso trattative, dei quali è opportuno informare l'esperto*» (7.4 Sez. III)¹⁵. Ciò implica che i pagamenti rilevanti sono quelli che potrebbero alterare la *par condicio creditorum* o compromettere la liquidità strategica necessaria per la continuazione aziendale. L'informazione preventiva sui pagamenti cruciali serve come deterrente contro la selettività abusiva e come strumento per prevenire la successiva revocatoria dell'atto in una procedura concorsuale. L'Esperto, in questa veste, esercita un controllo di merito, agendo come “*custode degli obiettivi*” della CNC, non limitandosi alla mera legalità formale, ma valutando la coerenza delle azioni con il risanamento e la buona fede.

ii) Qualora l'Esperto ritenga che un atto o un pagamento pregiudichi la corretta esecuzione del piano di risanamento, le trattative in corso o l'interesse dei creditori, egli ha il potere/dovere di segnalare tale circostanza all'imprenditore e all'organo di controllo (collegio sindacale) anche tramite la Piattaforma telematica (7.6 Sez. III linee guida dirigenziali).

iii) Se l'imprenditore procede comunque a compiere l'atto nonostante la segnalazione, l'Esperto può annotare il proprio dissenso presso il Registro delle Imprese entro i successivi dieci giorni¹⁶ ed anzi, se valuta che sussista pregiudizio per i creditori, l'iscrizione è obbligatoria. Se sono state concesse misure protettive o cautelari, l'Esperto procede alla segnalazione al Tribunale che potrebbe revocare o abbreviare i termini delle misure concesse (art. 21, c. 5, e art. 19, c. 6, c.c.i.i.). Inoltre ha il dovere di archiviare la procedura, se valuta che non sussistano più le concrete possibilità di risanamento.

¹⁵ Sempre in via esemplificativa le linee guida escludono che si debba prestare attenzione alle seguenti tipologie di pagamento: il pagamento di retribuzioni a dipendenti; il pagamento di provvigioni ad agenti e di compensi a collaboratori coordinati e continuativi; il pagamento di debiti fiscali e contributivi; il pagamento di debiti commerciali, nei confronti di coloro che non siano parti correlate, e comunque nei termini d'uso o se finalizzati a non pregiudicare il ciclo degli approvvigionamenti di beni o servizi; il pagamento di rate di mutuo e canoni di *leasing* alle scadenze contrattuali, quando non sia in essere una moratoria dei pagamenti; tutte le ipotesi in cui il mancato pagamento determini la perdita del beneficio del termine in caso di rateazione. Si tratta di pagamenti connessi alla continuità aziendale.

¹⁶ Le linee guida dirigenziali precisano che «*nel caso in cui l'imprenditore non abbia dato l'informativa preventiva prevista dall'articolo 21, comma 2, del Codice della crisi d'impresa, l'esperto, venuto a conoscenza dell'atto o del pagamento, può esprimere in ogni momento il proprio dissenso, se ne sussistono i presupposti, attraverso l'iscrizione nel registro delle imprese*» (7.10 Sez. III).

Ribadisco che l'iscrizione del dissenso nel Registro delle Imprese non comporta l'inefficacia o l'invalidità dell'atto compiuto dall'imprenditore; l'imprenditore, in virtù del principio di autonomia gestionale tipico della CNC, conserva il potere di decidere se procedere o meno con l'operazione contestata.

La conseguenza giuridica fondamentale che discende dall'iscrizione del dissenso è la perdita della tutela legale dell'atto in un eventuale futuro contesto concorsuale. Specificamente, l'atto (compresi i pagamenti e le garanzie acquisite) perde l'esenzione dalla revocatoria e da altre azioni di inefficacia previste in caso di successiva apertura di una procedura concorsuale (come la liquidazione giudiziale o il concordato preventivo). Questo meccanismo di "pubblicità negativa" e di allerta per i terzi è il vero contrappeso all'autonomia gestionale dell'imprenditore. L'assenza di dissenso iscritto è una condizione sufficiente per rendere gli atti (non soggetti ad autorizzazione giudiziale *ex art. 22 c.c.i.i.*) "stabili" ed esenti da revocatoria in procedure successive. L'art. 24, c. 2, c.c.i.i. dispone che *«non sono soggetti all'azione revocatoria di cui all'art. 166, comma 2, gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere dall'imprenditore nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto, purché coerenti con l'andamento e lo stato delle trattative e con le prospettive di risanamento esistenti al momento in cui sono stati compiuti»*. Allo stesso modo si produce l'immunità penale dai reati di bancarotta preferenziale e di bancarotta semplice per questi atti e pagamenti (art. 24, c. 4, primo periodo). Di contro, il c. 3 stabilisce che *«gli atti di straordinaria amministrazione e i pagamenti effettuati nel periodo successivo all'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto sono in ogni caso soggetti alle azioni di cui agli articoli 165 e 166 se, in relazione ad essi, l'esperto ha iscritto il proprio dissenso nel registro delle imprese ai sensi dell'articolo 21, comma 4, [o se il tribunale ha rigettato la richiesta di autorizzazione presentata ai sensi dell'articolo 22]»*. Di conseguenza, l'iscrizione del dissenso mina la stabilità futura dell'operazione e sposta il rischio di inefficacia sul terzo contraente, che è reso edotto del pregiudizio potenziale. Tale effetto funge da potente deterrente, limitando *de facto* la libertà gestionale dell'imprenditore.

Oltre a minare la stabilità degli atti, l'iscrizione del dissenso – come si è già evidenziato – assume rilevanza nel contesto delle misure protettive e cautelari, qualora siano state concesse. Se l'Esperto iscrive il dissenso, procede immediatamente a effettuare una segnalazione al Tribunale che ha concesso le misure. Questa segnalazione costituisce un elemento rilevante che il Tribunale valuterà per l'eventuale revoca o abbreviazione della durata delle misure stesse. La revoca si giustifica se l'Esperto ritiene che tali misure non siano più funzionali ad assicurare il buon esito delle trattative o siano sproporzionate rispetto al pregiudizio arrecato ai creditori.

La giurisprudenza di merito ha stabilito in modo chiaro e perentorio i limiti dell'intervento dell'autorità giudiziaria quando l'Esperto iscrive il proprio dissenso in relazione a un atto di straordinaria amministrazione posto in essere dal debitore. Il Tribunale di Milano, Sez. II civ. e Crisi d'Impresa, 28 aprile

2025¹⁷, ha esaminato un caso in cui l'imprenditore aveva posto in essere un atto di straordinaria amministrazione, nonostante l'Esperto avesse segnalato la sua pericolosità e avesse successivamente iscritto il proprio dissenso nel Registro delle Imprese. La questione centrale era se il Tribunale potesse intervenire per ordinare la cancellazione dell'iscrizione di dissenso eseguita dall'Esperto. Il Tribunale ha statuito che, data la natura non concorsuale e non giurisdizionale della CNC, l'intervento dell'autorità giudiziaria è circoscritto alla sola determinazione degli effetti che tale iscrizione ha sulle misure protettive. L'autorità giudiziaria può, su segnalazione, determinare la revoca o l'abbreviazione delle misure protettive ai sensi dell'art. 19, c. 6, c.c.i.i. Non è invece inclusa la possibilità di ordinare la cancellazione delle iscrizioni che l'Esperto ha inteso eseguire nel registro delle imprese. Questa decisione milanese cristallizza un principio fondamentale: l'Esperto agisce come una sorta di "*giudice preventivo*" del rischio, e la sua valutazione, espressa attraverso l'iscrizione del dissenso, è un atto di natura sostanziale che informa il mercato (i creditori) e pregiudica la stabilità futura dell'atto gestorio. La valutazione sulla stabilità effettiva dell'atto, in caso di dissenso, è demandata alle eventuali successive procedure concorsuali (ad esempio, l'azione revocatoria in sede di liquidazione giudiziale) e non rientra nella sfera di competenza del Tribunale della CNC.

6. L'autonomia gestionale integrata con l'autorizzazione del Tribunale

L'autonomia gestionale dell'imprenditore è addirittura rafforzata con effetti speciali ed agevolativi durante la CNC, ma abbisogna di essere "integrata" dalla autorizzazione giudiziaria che esercita un controllo di merito teso a verificare la funzionalità dell'atto per un verso a favorire la continuità aziendale e per altro verso a realizzare la migliore soddisfazione dei creditori (rispetto alla alternativa liquidatoria). L'art. 22 c.c.i.i. delinea le ipotesi eccezionali in cui l'imprenditore, pur conservando la gestione, deve necessariamente ricorrere al Tribunale per ottenere specifiche autorizzazioni. L'intervento giudiziale è eccezionale, residuale e specificamente delimitato ai casi espressamente previsti dalla disposizione, sì che la norma non è suscettibile di applicazione analogica per atti ulteriori e diversi.

L'intervento autorizzativo è richiesto per operazioni considerate potenzialmente decisive per la continuità aziendale, ma che comportano al contempo un impatto relevantissimo e immediato sui diritti dei creditori. Si tratta di due categorie di atti che mirano a consentire la continuità aziendale diretta ma anche indiretta: da un canto l'erogazione di *finanziamenti* in qualsiasi forma, anche sotto forma di emissione di garanzie, o di riattivazione di linee di credito sospese o di finanziamenti da soci o di finanziamenti a società di gruppo; d'altro

¹⁷ In *dirittodellacrisi.it*.

canto il *trasferimento* in qualunque forma (si pensi per esempio a conferimenti o fusioni) *di azienda o di uno o più rami d'azienda* così realizzando una continuità aziendale indiretta.

Ma va subito sottolineato che l'autorizzazione giudiziaria non è qui richiesta ai fini della validità o efficacia del finanziamento o del trasferimento, che potrebbero essere compiuti anche in mancanza dell'autorizzazione giudiziaria, ma per conseguire vantaggi ulteriori conseguibili solo in una procedura concorsuale, e cioè quanto ai finanziamenti la loro prededucibilità in successive procedure esecutive o concorsuali e anche nel caso di *consecutio* di più procedure (art. 22, c. 1-ter, c.c.i.i.) e quanto al trasferimento d'azienda il beneficio della purgazione delle passività risultanti dalle scritture contabili, che costituisce effetto normale della cessione d'azienda *ex* art. 2560, c. 2, c.c. In questo senso siamo di fronte ad una gestione "rafforzata", tesa a favorire il più agevole risanamento dell'impresa in difficoltà con finanziamenti prededucibili, essenziali per assicurare il ciclo degli approvvigionamenti, ristabilire la regolarità del pagamento delle imposte e mantenere il DURC, e resi così praticabili dai potenziali finanziatori che difficilmente si presterebbero a sovvenire l'impresa in crisi ove non potessero contare sul privilegio della restituzione preferenziale rispetto ai creditori antecedenti; o tesa a riallocare presso terzi più agevolmente l'azienda o suoi rami senza l'assunzione dei debiti pregressi, salvi gli effetti indisponibili dell'art. 2112 c.c. a tutela delle remunerazioni dei dipendenti. Si tratta di atti eccezionali che favoriscono la continuità aziendale, ma che nel contempo possono incidere sui diritti dei creditori, donde la necessità della verifica giudiziale del miglior soddisfacimento delle loro ragioni rispetto alla alternativa liquidatoria.

L'art. 22 c.c.i.i. istituisce, così, una forma di "*prededucibilità condizionata*" e di "*purgazione anticipata*" tipiche del diritto concorsuale, importando garanzie speciali nel contesto stragiudiziale della CNC. Il controllo giudiziale applica costantemente il criterio della migliore soddisfazione dei creditori, anche quando la gestione interna potrebbe essere ancora orientata alla mera sostenibilità. Questo perché gli atti autorizzati hanno un impatto diretto e lesivo sui creditori preesistenti, e la loro legittimazione richiede una rigorosa verifica basata sull'interesse collettivo.

Anche questi atti autorizzati dal Tribunale restano stabili e mantengono i loro effetti in successive procedure concorsuali o SRCI (art. 24, c. 1) e sono esentati dall'incorrere nelle sanzioni penali della bancarotta fraudolenta preferenziale (art. 322, c. 3, c.c.i.i.) e della bancarotta semplice (art. 323 c.c.i.i.) (art. 24, c. 4, ultimo periodo, c.c.i.i.).

In tema di finanziamenti prededucibili dei soci nella CNC, Tribunale di Napoli, Sez. VII civ., 8 aprile 2025¹⁸, ha evidenziato che, mentre i finanziamenti dei soci sono normalmente soggetti a postergazione (artt. 2467 e 2497-*quinquies*

¹⁸ In *dirittodellacrisi.it*.

c.c.), il legislatore del Codice della Crisi, nell'ambito della CNC, non ha previsto alcun limite quantitativo alla concessione della prededuzione per l'intero importo, diversamente da quanto accade in sede di concordato preventivo, mostrando l'intenzione del legislatore di utilizzare ogni leva finanziaria possibile per il successo del risanamento nella fase della crisi, riconoscendo che i soci sono soggetti direttamente interessati alle sorti della società. Il Tribunale di Napoli ha anche ribadito l'impossibilità di riconoscere il beneficio della prededuzione con riferimento a somme erogate antecedentemente alla formulazione dell'istanza di autorizzazione: la richiesta deve essere formulata prima dell'erogazione dei fondi, per evitare la conversione opportunistica e retroattiva di crediti chirografari in prededucibili, tutelando così l'interesse dei creditori preesistenti.

7. Conclusione

La gestione dell'impresa durante la Composizione Negoziata è un equilibrio dinamico tra autonomia e stabilità giuridica. La conservazione della gestione consente all'imprenditore di operare con maggiore flessibilità e velocità, elementi essenziali per la salvaguardia del valore aziendale. Il meccanismo di controllo - basato sull'interlocuzione obbligatoria e sul potere di dissenso dell'Esperto - è un esempio di regolazione basata sugli incentivi. L'imprenditore è spinto alla trasparenza e alla coerenza non da un veto diretto, ma dal rischio di perdere l'immunizzazione dalla revocatoria (art. 24 c.c.i.i.) e da eventuali conseguenze penali, un rischio che, in caso di insuccesso della trattativa, può invalidare gli sforzi di risanamento. Le criticità rimangono legate alla concreta definizione e applicazione degli "adeguati assetti" alle diverse realtà aziendali (in particolare le PMI) e alla quantificazione del danno per la tardiva attivazione. È evidente, tuttavia, che il legislatore ha previsto coperture legali robuste (prededuzione stabile, scudo dalla revocatoria) per le operazioni strategiche più difficili da attuare in un contesto di crisi.

L'orientamento più innovativo e di maggior impatto sistemico sulla gestione dell'impresa in CNC è espresso dalla giurisprudenza di legittimità, che ha riconosciuto l'efficacia stabilizzante della procedura in contesti esterni al diritto concorsuale, come quello penale cautelare. La Corte di Cassazione Penale, Sez. III, n. 30109/2025, depositata il 2 settembre 2025¹⁹, ha affermato che l'ammissione alla Composizione Negoziata in continuità aziendale, con misure protettive giudizialmente confermate e risultati economici positivi attestati dall'Esperto, costituisce un fattore idoneo a escludere il *periculum in mora* in sede di sequestro preventivo finalizzato alla confisca del profitto in materia penale-tributaria. La rilevanza di questa pronuncia risiede nell'aver enfatizzato la valorizzazione giudiziale della Composizione Negoziata come un fattore di

¹⁹ In *altalex.com*.

stabilizzazione aziendale. La Cassazione ha motivato la sua decisione citando la funzione della procedura come strumento di continuità e conservazione del valore aziendale, il controllo esercitato dall'Esperto e dal Tribunale, e la sua capacità conseguente di neutralizzare il rischio di dispersione patrimoniale.

Questo orientamento giuridico assegna alla CNC un'importanza che va oltre la sfera meramente negoziale e concorsuale. Quando il Tribunale della crisi conferma le misure protettive, validando, di fatto, il percorso e l'operato dell'Esperto, conferisce una garanzia pubblica sulla serietà del tentativo di risanamento. La Cassazione riconosce implicitamente che il meccanismo di vigilanza basato sull'Esperto e sull'informativa preventiva (art. 21 c.c.i.i.) è sufficientemente robusto da escludere il rischio di atti fraudolenti e di depauperamento patrimoniale che giustificerebbero un sequestro preventivo. La CNC si configura, in tal senso, come uno "scudo" che dialoga direttamente con la prognosi cautelare penale.

L'evoluzione della CNC mira a stabilizzare e rendere sistemico il percorso di negoziazione assistita. Questo consolida il principio della *governance* preventiva come standard di diligenza per l'imprenditore. Il sistema impone agli organi amministrativi un dovere non solo di agire correttamente in reazione alla crisi, ma di organizzarsi *ex ante* per rilevarla tempestivamente. L'istituto della CNC funge da strumento centrale per la gestione diligente della probabilità di crisi, elevando l'importanza del giudizio tecnico dell'Esperto e del controllo giudiziale sui presupposti di accesso (reversibilità e continuità aziendale). In sintesi, la gestione dell'impresa in Composizione Negoziata rappresenta un modello di *governance* assistita, dove l'autonomia dell'imprenditore è bilanciata da un controllo tecnico di efficacia giuridica, essenziale per garantire che gli interessi dei creditori siano massimizzati attraverso il mantenimento del valore aziendale.

LA PIATTAFORMA TELEMATICA NAZIONALE TRA DIFFIDENZA E INCERTEZZA REGOLAMENTARE

Maria Cecilia Cardarelli

*Professore Ordinario di Diritto commerciale
Università del Salento*

Sommario:

1. Nuove tecnologie e gestione del rischio d'impresa: una questione aperta
2. Gli indici di percezione della crisi attraverso l'uso dell'algoritmo
3. La piattaforma telematica nazionale
4. L'accesso alla piattaforma tra diffidenza e incertezza
5. Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026: *test e check-list*

1. Nuove tecnologie e gestione del rischio d'impresa: una questione aperta

L'impiego delle nuove tecnologie, in particolare della c.d. intelligenza artificiale (da ora in poi IA), nella gestione della crisi è tema di grande attualità sia sotto il profilo delle tempistiche della risoluzione che sotto quello della elaborazione dei dati. Infatti, l'uso degli algoritmi consente di processare un numero di dati più elevato rispetto a quanto può fare l'operatore in un tempo notevolmente inferiore. A ciò si aggiunga la "capacità" dell'IA non solo di acquisire, ma anche di selezionare dati qualitativamente significativi in ragione del fine cui è elaborato l'algoritmo. Dunque, l'introduzione di nuove tecnologie, in astratto, può aiutare non solo ad individuare una crisi latente, ma soprattutto ad elaborare soluzioni di riorganizzazione dell'impresa rapidamente, fattore tempo che ha un rilievo importante sia sul raggiungimento degli obiettivi che sull'efficienza dei risultati. Anzi questi strumenti risultano essere molto utili anche come supporto alle scelte gestionali dell'organo amministrativo laddove si palesino elementi di criticità economico-patrimoniale. È, infatti, molto chiara nella regolamentazione l'idea che la crisi e la sua gestione siano parte integrante del rischio d'impresa e, di conseguenza, la capacità dell'organo amministrativo di percepire i sintomi e gli indici che potrebbero risolversi in una perdita della continuità aziendale integra un concetto di resilienza dell'impresa che ricomprende strumenti di rilevazione e di gestione. Ciò comporta, in ultima analisi e dal punto di vista dell'impresa, la predisposizione di un monitoraggio continuo sull'andamento dell'attività funzionale agli obiettivi della programmazione per percepire rapidamente gli eventuali disallineamenti.

Tutto questo è condivisibile ma sconta variabili che hanno poco a che vedere con una gestione obiettiva del rischio d'impresa. Vuoi per la storia vuoi per l'evoluzione del sistema economico nazionale ed europeo, la PMI sconta una impostazione gestionale spesso familiare e, per così dire, "casalinga". Così assistiamo ad una perdita di obiettività nelle scelte operate dagli amministratori che, in molte situazioni, conducono anche a negare l'evidenza. La ricerca dei dati che costituiscono la base delle scelte gestionali, la loro elaborazione, la percezione degli indici di crisi, sono spesso sottoposti a continui condizionamenti, molte volte inconsapevoli, di cui l'organo amministrativo della PMI non riesce a spogliarsi. L'IA si presenta come uno strumento che riesce a offrire un supporto obiettivo, cioè esclusivamente correlato alla elaborazione dei dati inseriti e agli obiettivi per i quali è predisposto l'algoritmo, senza alcun condizionamento "emotivo". Tale caratteristica comporta necessariamente una perdita della disponibilità e del controllo umano sui meccanismi di elaborazione dei dati da parte dell'operatore-persona fisica che presenta aspetti positivi e, nello stesso tempo, criticità.

Alla luce dell'opportunità che i sistemi algoritmici potrebbero offrire nella gestione del rischio d'impresa intendo svolgere alcune brevi considerazioni sull'impatto che, ad oggi, alla luce della regolamentazione vigente, pone

l'utilizzazione di questi nuovi strumenti nella valutazione degli indici della crisi e nelle scelte dei rimedi delle PMI. Obiettivo delle riflessioni che seguono è comprendere se i rischi connessi all'uso delle nuove tecnologie nella rilevazione preventiva della crisi siano una delle tante componenti del rischio d'impresa oppure quello stesso uso debba considerarsi autonomamente e in modo differente perché connesso esclusivamente alla situazione di crisi ed alla individuazione delle ipotesi di risoluzione. In altri termini ci si chiede se il contenuto del concetto di rischio nell'esercizio dell'attività economica sia uno che ricomprende molteplici aspetti, tra i quali l'uso degli algoritmi nel momento di crisi, oppure se esiste un differente concetto di rischio d'impresa quando si verte in un momento di crisi e si cercano i rimedi anche utilizzando i nuovi strumenti tecnologici. La questione non è di poco conto perché ove fosse possibile concepire un rischio dell'impresa in crisi i principi generali che sostengono la sua regolamentazione devono rintracciarsi esclusivamente nel codice della crisi; mentre, al contrario, se si ritiene che il concetto di rischio debba essere unitario, crisi o non crisi, i principi generali e la disciplina cui far riferimento saranno quelli del diritto dell'impresa ai quali dovrà coordinarsi la nuova disciplina.

Premessa necessaria è comprendere la *ratio* delle tutele considerate, quella del codice civile prevista all'art. 2086 e quella del codice della crisi all'art. 3, c. 3, confrontandole con quella della IA europea e nazionale. In altri termini è opportuno chiedersi se l'obiettivo di realizzare una *governance* d'impresa in grado di percepire non solo difficoltà attuali ma anche di prevedere possibili disallineamenti dal programma economico e di individuare gli strumenti più adeguati per ritornare all'equilibrio che garantisce continuità e sviluppo, sia condiviso anche dalla normativa sull'IA.

Occorre sottolineare che la disciplina dell'IA ha un fine dichiarato: garantire l'evoluzione tecnologica riducendo i rischi dovuti alla diffusione sul mercato di strumenti non affidabili. La regolamentazione sia europea che nazionale di molti Stati europei, compresa l'Italia¹, si incentra su una regolamentazione inquadrabile nell'ambito del diritto all'informazione e, in quanto tale, dà attuazione concreta al principio generale di trasparenza nella utilizzazione dello strumento. Sul punto

¹ L'UE è consapevole dell'importanza di regolamentare la diffusione e l'uso degli algoritmi così da poter garantire uno sviluppo tecnologico idoneo a tutelare e rispettare i molteplici interessi in gioco. Sin dal 2018 la Commissione si era interrogata sulle modalità più opportune di intervento (cfr. *L'intelligenza artificiale per l'Europa*, COM(2018) 237 final, in *eur-lex.europa.eu*), ribadendo nel *Libro bianco sull'intelligenza artificiale – Un approccio europeo all'eccellenza e alla fiducia*, COM(2020) 65 final, in *eur-lex.europa.eu*, l'esigenza di «un approccio europeo coordinato alle implicazioni umane ed etiche dell'intelligenza artificiale e una riflessione volta a migliorare l'uso dei big data per favorire l'innovazione». In questa sede saranno considerati il regolamento del Parlamento e del Consiglio del 13 giugno 2024 (reg. UE 2024/1689) che mira ad armonizzare le regolamentazioni degli Stati europei in merito alla produzione e commercializzazione degli strumenti algoritmici e la l. 23 settembre 2025, n. 132 (Disposizioni e deleghe al Governo in materia di Intelligenza artificiale) che, nel rispetto del regolamento europeo, dà attuazione alle opzioni ivi previste.

nulla quaestio: tale principio sembra ormai acquisito come chiave di lettura di tutta la disciplina che attiene alla creazione, alla commercializzazione e all'utilizzazione di questi strumenti.

Il medesimo principio è anche tradizionalmente alla base di tutta la disciplina dell'impresa e, dunque, anche della gestione della crisi, sia essa realizzata attraverso strumenti e procedure stragiudiziali che giudiziali, tutti diretti al recupero, ove possibile, della continuità aziendale. La trasparenza come valore da garantire e perseguire per poter realizzare appieno gli obiettivi di tutela sembra precetto condiviso in tutte le più recenti regolamentazioni che a vario titolo coinvolgono l'impresa. Si potrebbe, allora, ricostruire un sistema di diritto dell'impresa fondato sul principio di trasparenza nel quale entra a pieno titolo anche la regolamentazione dell'IA in quanto prodotta, commercializzata e, per quanto riguarda la riflessione che si sta facendo, utilizzata dall'impresa.

L'utilizzazione di uno "strumento" come l'IA, la cui disciplina trova la sua collocazione nell'ambito della tutela informativa potrebbe indurre l'interprete a ipotizzare un impiego senza problematiche specifiche di tali strumenti nella individuazione degli indici della crisi e delle possibili soluzioni in quanto incentrata su un sistema di obblighi di comunicazione.

In realtà, la scienza ingegneristica mette in rilievo delle "falle" di trasparenza nei processi di elaborazione dei dati che sollecitano una riflessione proprio sul concetto di trasparenza applicato all'IA. A tale proposito è necessario fare una ulteriore, seppur breve, premessa che attiene alla definizione di IA elaborata nel regolamento UE². Nelle riflessioni che propongo accolgo la definizione di questo regolamento, integralmente richiamata dalla normativa nazionale³: «*un sistema automatizzato progettato per funzionare con livelli di autonomia variabili e che può presentare adattabilità dopo la diffusione e che, per obiettivi espliciti o impliciti, deduce dall'input che riceve come generare output quali previsioni, contenuti, raccomandazioni o decisioni che possono influenzare ambienti fisici o virtuali*». Voglio richiamare anche l'art. 3 della legge nazionale di recepimento del regolamento che sottolinea, al terzo comma, che «*i sistemi e i modelli di intelligenza artificiale per finalità generali devono essere sviluppati e applicati nel rispetto dell'autonomia e del potere decisionale dell'uomo*»⁴. Sottolineo questi due elementi che sembrano caratterizzare i sistemi di IA e che rappresentano anche, *a contrariis*, la loro criticità: la variabilità del livello di autonomia dell'algoritmo e il rispetto dell'autonomia e del potere

² È noto che molti sono i modelli di Intelligenza artificiale e che, dunque, la loro utilizzazione è legata alle finalità che si vogliono raggiungere. I modelli deterministici sono più semplici, quelli stocastici, che considerano una pluralità di variabili, sono molto complessi e più difficili da utilizzare. Per una valutazione giuridica per tutti cfr. BOCCHINI, *La regolazione giuridica dell'intelligenza artificiale*, Torino, 2024.

³ Cfr. reg. UE 2024/1689 del Parlamento e del Consiglio del 13 giugno 2024, art. 3 e l. n. 132 del 23 settembre 2025.

⁴ Ritengo che l'utilizzazione dell'algoritmo previsto nel codice della crisi possa essere considerata «*per finalità generali*» in quanto rientrante in un più ampio e generale principio di trasparenza che illumina tutta la gestione d'impresa. Sul punto si dirà in seguito.

decisionale dell'uomo.

Quanto al primo aspetto lo stesso reg. (UE) 2024/1689 sembra indicare nel margine di autonomia del sistema, rispetto all'intervento umano, una variabile proporzionalmente collegata al rischio di utilizzazione. Infatti, nel dettato normativo si propone una ripartizione in categorie dell'IA sulla base del livello di interazione tra strumento e uomo e tra strumento e ambiente. Tanto maggiore sarà la capacità dell'uomo di interagire con l'IA tanto minore risulterà il rischio di utilizzazione; tanto minore sarà l'interazione con l'uomo, tanto maggiore sarà il rischio di utilizzazione. Accanto a questo primo criterio ermeneutico si aggiunge quello dell'impatto che i risultati dell'elaborazione dei dati possono avere sugli individui, sull'assetto sociale e sui mercati. La combinazione di tutto ciò ha condotto l'Unione europea a vietare la produzione e la commercializzazione di tutti quegli strumenti che tendono ad acquisire, in piena autonomia, i dati e a manipolare i comportamenti degli utilizzatori⁵. Nell'intento di non bloccare l'evoluzione tecnologica la stessa disciplina ne consente l'uso a due condizioni: a) che vengano rispettati specifici obblighi di trasparenza nella fase di istruzione; b) che venga predisposto un efficiente controllo sul funzionamento dello strumento e sulla valutazione degli output⁶. Sono, al contrario, commercializzabili senza ulteriori specifici obblighi per l'impresa gli altri strumenti di IA. La gestione del rischio in queste ipotesi è sufficientemente garantita dal rispetto degli obblighi informativi previsti che si aggiungono a quelli tipici del diritto dell'impresa. Obiettivo di questa disciplina non è intervenire nella gestione del rischio ma piuttosto garantire consapevolezza sia nell'uso dello strumento che nei rischi a questo conseguenti.

Il secondo aspetto segnalato, quello del rispetto del potere decisionale dell'uomo, si risolve nella possibilità di controllare il meccanismo e le modalità

⁵ Cfr. sul punto il reg. (UE) 2024/1689 che vieta l'uso di strumenti di IA che conducano a: *i*) manipolazione e inganno dannosi basati sull'IA; *ii*) sfruttamento dannoso delle vulnerabilità basato sull'IA; *iii*) punteggio sociale; *iv*) Valutazione o previsione del rischio di reato individuale; *v*) raschiamento non mirato di materiale Internet o CCTV per creare o espandere banche dati di riconoscimento facciale; *vi*) riconoscimento delle emozioni nei luoghi di lavoro e negli istituti di istruzione; *vii*) categorizzazione biometrica per dedurre determinate caratteristiche protette; *viii*) identificazione biometrica remota in tempo reale a fini di contrasto in spazi accessibili al pubblico. Cfr. anche *Commission Guidelines on prohibited artificial intelligence practices established by Regulation (EU) 2024/1689 (AI Act)*. Tali obblighi sono entrati in vigore nel 2025.

⁶ Cfr. sul punto il reg. (UE) 2024/1689 che indica nel dettaglio le condizioni di utilizzazione, quali: *i*) la predisposizione di adeguati sistemi di valutazione e attenuazione dei rischi; *ii*) la garanzia dell'elevata qualità delle serie di dati che alimentano il sistema per ridurre al minimo i rischi di esiti discriminatori; *iii*) la registrazione delle attività per garantire la tracciabilità dei risultati; *iv*) la predisposizione della documentazione dettagliata che fornisca tutte le informazioni necessarie sul sistema e sulla sua finalità per consentire alle autorità di valutarne la conformità; *v*) la diffusione delle informazioni chiare e adeguate al *deployer*; *vi*) il porre in essere adeguate misure di sorveglianza umana; *vii*) il garantire un elevato livello di robustezza, sicurezza informatica e accuratezza. Queste disposizioni entrano in vigore nell'agosto 2026 unitamente a tutti gli altri obblighi informativi.

di funzionamento dell'algoritmo, considerando la fase di caricamento dei dati e dei criteri di elaborazione, la fase di output e la loro lettura. Il regolamento, a tal fine, richiede ai produttori di IA comportamenti specifici nella fase di creazione dello strumento stesso così che i prodotti immessi sul mercato possano qualificarsi come "affidabili" secondo l'indicazione della disciplina europea, fornendo all'utilizzatore le informazioni necessarie per poterne controllare il funzionamento e per poter valutare i dati di output. Quando l'utilizzatore sia un professionista la disciplina nazionale⁷ richiede in primo luogo che l'IA sia utilizzata solo per le "attività strumentali e di supporto" al lavoro libero-professionale; in secondo luogo, che sia data adeguata informazione al cliente relativamente al suo utilizzo. La disposizione precisa, inoltre, che la comunicazione dell'impiego dell'IA deve essere effettuata con «*un linguaggio chiaro, semplice ed esaustivo*».

In questo lavoro mi limiterò a prendere in considerazione l'utilizzazione dell'algoritmo e non la sua creazione o commercializzazione così come limiterò la mia riflessione all'utilizzazione dello strumento da parte dell'imprenditore PMI o addirittura micro-impresa. È, infatti, evidente il differente approccio determinato dalle dimensioni dell'organizzazione quando si tratta di investimenti in tecnologia.

Emerge subito l'esiguità delle regole e la loro difficoltà ad intervenire su un fenomeno in continua evoluzione e che mette in crisi le categorie classiche del diritto. Si aggiunga che il tentativo di creare un sistema regolatorio completo anche con i profili della responsabilità non si è ancora realizzato⁸. Molte sono le domande ancora aperte, pensiamo ad errori nella programmazione o nella indicazione del metodo di indagine o, ancora, nella lettura dei dati di output, alle difficoltà di inquadrare il danno in una delle categorie tipiche, come possa essere computato, a chi debba essere imputato. Nella regolamentazione in vigore ad oggi forse l'unica certezza può essere data dalla convinzione che emerge implicitamente nella disciplina europea e nazionale, dell'impossibilità di attribuire allo strumento di IA la qualità di centro autonomo di interessi e, dunque, di attribuirgli la responsabilità per danni⁹.

⁷ Cfr. art. 13 l. 23 settembre 2025, n. 132.

⁸ L'iter di approvazione della proposta di direttiva del Parlamento e del Consiglio del 28 settembre 2022 (COM) 496 final, sull'adeguamento delle norme in materia di responsabilità civile all'intelligenza artificiale, che introduceva norme specifiche per i danni derivanti dalla cd. colpa algoritmica è stato ritirato. Il provvedimento avrebbe completato il processo regolatorio, prevedendo una distribuzione del rischio tra sviluppatori, fornitori e utilizzatori. Ora spetterà a ciascun ordinamento statale prevedere i criteri di imputazione.

⁹ Sul punto cfr. G. BEVIVINO, *Robot e personalità elettronica: un esempio di approccio analitico*, in BUZZELLI - PALAZZO (a cura di), *Intelligenza artificiale e diritti della persona*, Pisa, 2022, 57 ss.; REDAELLI, *Il profilo normativo dell'intelligenza artificiale*, in *scienzae filosofia.com*, 2024, 322; MORO, *Personalità elettronica. Una finzione giuridica per l'intelligenza artificiale*, in CAMPAGNOLI - MARRA, *Intelligenza artificiale e metamorfosi del diritto*, 2026, 411.

2. Gli indici di percezione della crisi attraverso l'uso dell'algoritmo

Affermata l'importanza che può rivestire l'uso dell'IA e i suoi rischi, è necessaria un'ulteriore premessa che attiene alla disciplina del nuovo codice della crisi e, meglio ancora al concetto di "crisi".

A tale proposito occorre in primo luogo ribadire che la percezione degli indici di crisi è fatto attinente alla capacità di resilienza dell'impresa così come organizzata dalla *governance*. In questo senso può leggersi il nuovo testo dell'art. 2086 c.c. che richiede agli amministratori di società gli ormai famosi "assetti adeguati"¹⁰.

La dottrina prevalente, a ragione, ritiene che l'individuazione degli indici di crisi sia direttamente collegabile alla predisposizione di un assetto contabile e organizzativo idoneo. Ed è ormai condivisa l'interpretazione secondo la quale nella norma sia contenuto un principio generale di *governance*, e, meglio ancora che nel diritto dell'impresa sia ormai affermato un principio generale di adeguatezza dell'organizzazione ai fini perseguiti dall'impresa come unico modo di esercizio di un'attività economica efficiente. Tale convinzione trova conferma anche nel dettato dell'art. 3, c.1 e 2, c.c.i.i. Anzi mi sentirei di affermare che l'ambito di applicazione di questa ultima norma è addirittura più ampio rispetto a quello dell'art. 2086 c.c. L'uso di una differente terminologia nelle due disposizioni è significativo: da un lato, nel codice civile, il riferimento è agli imprenditori costituiti in forma societaria, dall'altro, nel codice della crisi, all'imprenditore individuale – il primo comma – e alle società – il secondo comma, con espresso richiamo all'art. 2086 c.c.

Quindi due differenti obblighi sul piano soggettivo; due differenti obblighi su quello sostanziale dei contenuti. È evidente all'interprete la differenza tra l'attività richiesta alla società rispetto a quella richiesta agli imprenditori individuali. Infatti, mentre le società devono predisporre "assetti" idonei anche a rilevare gli indici della crisi, l'imprenditore individuale deve "adottare misure idonee" a rilevare quegli stessi indici: diversi strumenti, unico obiettivo, quello di individuare ed adottare misure/iniziative finalizzate a risolvere il problema. La riflessione si sofferma su questa differenza letterale della disposizione perché consente di collocare nella giusta posizione la scelta dei rimedi. La predisposizione di assetti adeguati non è, infatti, funzionale solamente alla rilevazione degli indici della crisi, ma piuttosto alla gestione efficiente dell'impresa.

Essa è, dunque, attinente alla *governance* della società sia essa in crisi o meno. Il carattere generale del dettato dell'art. 2086 c.c. ci conduce proprio a questa

¹⁰ USAI, *Assetti "adeguati alle dimensioni" dell'impresa*, in *Riv. dir. soc.*, 2025, 825 ss.; MOSCO - FELICETTI, *Gli assetti delle imprese che sviluppano l'intelligenza artificiale e il campanello d'allarme OpenIa*, in *Giur. comm.*, 2024, I, 1205; DI CATALDO, *Assetti organizzativi della società per azioni e adeguatezza. Alcuni profili fin qui un po' trascurati*, *ibid.*, 250; PALAZZOLO, *Adeguatezza, legalità e sostenibilità. La delibera istitutiva degli assetti organizzativi e le sue "patologie"*, *ibid.*, 323.

convinzione, che, cioè, la creazione degli assetti adeguati è fatto interno all'organizzazione societaria, non legato esclusivamente alla situazione di crisi e alla sua rilevazione, ma utile strumento di gestione del rischio d'impresa. All'imprenditore individuale non è imposta la creazione di meccanismi di gestione dell'attività, ma piuttosto è sollecitato a sviluppare una capacità di lettura dell'andamento della propria impresa, attraverso gli strumenti che già utilizza quotidianamente nella gestione e, soprattutto è chiamato a "imparare" a esternalizzare l'eventuale sofferenza per poter essere aiutato nella sua risoluzione. Ad avvalorare questa convinzione la stessa disposizione dell'art. 3 laddove chiarisce gli obiettivi che devono raggiungere gli imprenditori attraverso le misure o gli assetti predisposti¹¹ ed indica specifiche situazioni che potremmo definire di "allerta"¹². Anche questa disposizione non sembra avere una portata limitata esclusivamente alla rilevazione degli indici della crisi, ma piuttosto, sembra svolgere una funzione più generale, quasi di orientamento verso una *governance* capace non solo di programmare l'attività e di valutarne l'andamento, ma anche di reagire prontamente ai disallineamenti dalla programmazione stessa.

Alla luce di quanto poco sopra rilevato è chiaro che l'uso di un algoritmo può offrire alla micro/PMI un sostegno nell'individuazione di questi indici e, in senso più generale, può consentire un miglioramento della gestione dell'attività.

A tale proposito non si può ignorare la problematica dei costi derivanti, dall'acquisto, dall'adattamento alle esigenze specifiche dell'impresa e dall'utilizzazione dei sistemi algoritmici, ancora molto elevati e, dunque, difficilmente sostenibili quando la capitalizzazione dell'impresa è medio-piccola. È altresì evidente la scarsa confidenza che un imprenditore, che non sia della nuova generazione, può avere verso queste novità tecnologiche. Mancanza di conoscenze tecniche, incapacità di percepire i meccanismi di funzionamento, di guidare lo strumento stesso e, quindi, di inserire i dati significativi, difficoltà di comprendere gli output e, dunque, di valutarne concretamente l'utilità. Questi fattori contribuiscono tutti a creare una vera e propria diffidenza verso l'IA. Mi

¹¹ Cfr. art. 3, c. 3, c.c.i.i.: «Al fine di prevedere tempestivamente l'emersione della crisi d'impresa, le misure di cui al comma 1 e gli assetti di cui al comma 2 devono consentire di: a) rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore; b) verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi e rilevare i segnali di cui al comma 4; c) ricavare le informazioni necessarie a utilizzare la lista di controllo particolareggiata e a effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento di cui all'articolo 13, al comma 2».

¹² Cfr. art. 3, c. 4, c.c.i.i.: «Costituiscono segnali per la previsione di cui al comma 3: a) l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno trenta giorni pari a oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni; b) l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti; c) l'esistenza di esposizioni nei confronti delle banche e degli altri intermediari finanziari che siano scadute da più di sessanta giorni o che abbiano superato da almeno sessanta giorni il limite degli affidamenti ottenuti in qualunque forma purché rappresentino complessivamente almeno il cinque per cento del totale delle esposizioni; d) l'esistenza di una o più delle esposizioni debitorie previste dall'articolo 25-novies, comma 1».

piace pensare che proprio queste considerazioni abbiano condotto il legislatore della crisi a organizzare e regolamentare una piattaforma telematica nazionale, la cui tecnologia è elementare, mettendola a disposizione, gratuitamente dell'imprenditore per valutare le effettive possibilità di recupero della continuità aziendale dell'impresa.

3. La piattaforma telematica nazionale

L'art. 13 del c.c.i.i. disciplina, al c. 1, una piattaforma telematica costituita da Unioncamere che utilizza la rete informatica di Infocamere e messa a disposizione di ogni imprenditore iscritto nel Registro delle Imprese.

Occorre subito sottolineare che la piattaforma non è un sistema complesso di IA, ma un semplice algoritmo che presenta margini irrilevanti di autonomia nell'elaborazione dei dati. Infatti, la sua peculiarità è quella di calcolare e non elaborare i dati immessi. Ciò significa che i dati di input immessi sono numericamente finiti e, dunque, se c'è identità nelle informazioni immesse, i dati di output sono identici. In altri termini non esiste un problema di letture alternative dei risultati. Alcuni studiosi definiscono gli algoritmi della piattaforma come modelli matematici senza capacità creativa. La piattaforma può, a ragione, essere considerata a rischio zero, quindi sicura nella sua utilizzazione.

Si potrebbe pensare che il legislatore, consapevole delle difficoltà di approccio alle nuove tecnologie dell'imprenditoria piccola abbia voluto prevedere un avvicinamento *soft* alle nuove tecnologie, offrendo alle imprese, non tanto un sistema intelligente, ma piuttosto un "metodo" che non presenta margini di rischio sul piano del risultato, in quanto completamente dipendente dall'intervento di chi decide di utilizzarlo, caratterizzato da gratuità, ed il cui uso non è obbligatorio. La norma usa il termine "*test*" proprio ad indicare l'obiettivo della sua utilizzazione: offrire all'impresa uno strumento in più per valutare la situazione di indebitamento e le prospettive di recupero della continuità aziendale; un supporto, un ausilio che faciliti l'imprenditore nella scelta della miglior soluzione possibile in un'ottica di prosecuzione dell'attività. Il procedimento che caratterizza il funzionamento della piattaforma evidenzia proprio il ruolo che la stessa vuole svolgere per l'impresa: l'accesso a questo strumento è assolutamente libero e gratuito, l'inserimento dei dati è guidato e scandito proprio da passaggi chiari e semplici che iniziano con una *check-list* di elementi da inserire e con istruzioni operative per la redazione del piano di risanamento per giungere ad una autovalutazione sulla "ragionevole perseguibilità" dello stesso e concludersi con vero e proprio protocollo di conduzione della composizione negoziata. Giunto a questo punto l'imprenditore possiede tutti gli elementi che possono consentirgli una scelta sulla gestione della propria impresa: la decisione resta nell'esclusiva competenza dell'imprenditore. Solo ove decidesse di proseguire con la procedura "assistita" il medesimo imprenditore potrà presentare istanza per la nomina dell'esperto, questa volta

entrando in un settore della piattaforma con accesso riservato, per garantire la riservatezza¹³. La gratuità e la non obbligatorietà dell'uso della piattaforma, la non vincolatività degli *output*, neppure per l'esperto nominato per la composizione negoziata, indica chiaramente il ruolo strumentale della stessa: l'algoritmo non vuole sostituirsi all'imprenditore. Tutto ciò consente di affermare che la gestione della crisi, in quanto parte integrante del rischio d'impresa, è e resta prerogativa irrinunciabile dell'imprenditore.

Interessante sottolineare come sulla piattaforma possano accedere anche i creditori dell'impresa fatto che ne fa un luogo virtuale di incontro tra debitore e creditori che interagiscono nel caricamento dei dati contribuendo all'individuazione delle possibili soluzioni. Allo stesso modo è interessante il collegamento della piattaforma con le banche dati dell'Agenzia delle entrate, dell'Istituto nazionale della previdenza sociale, dell'Istituto nazionale per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro e dell'agente della riscossione e l'accesso alle informazioni contenute nella Centrale dei rischi della Banca d'Italia. Tali informazioni risultano essenziali perché l'algoritmo possa funzionare correttamente sulla base di dati incrociati e, in un certo senso, controllati.

Alla luce di queste riflessioni risulta evidente come la piattaforma, in aggiunta ad una funzione informativa in senso proprio – raccolta e calcolo di una pluralità di dati – potrebbe svolgere un vero e proprio ruolo “educativo” sia sul piano informativo – non ci deve essere timore nell'esternalizzare le criticità – che sul piano collaborativo – l'impresa è oggi da considerarsi un sistema organizzato di collaborazione tra una pluralità di soggetti, in qualunque frangente essa venga considerata¹⁴.

4. L'accesso alla piattaforma tra diffidenza e incertezza

Nella realtà imprenditoriale nazionale la novità rappresentata dalla piattaforma è stata accolta con un po' di diffidenza. L'Unioncamere ha istituito un Osservatorio sulla Composizione negoziata della crisi al fine di monitorare, semestralmente, l'utilizzazione della piattaforma. L'esito del lavoro svolto viene comunicato e pubblicato in un Rapporto messo a disposizione nel sito di Unioncamere¹⁵.

¹³Accessibile agli imprenditori tramite SPID/CNS/CIE. È previsto solo in questa ipotesi il pagamento di un diritto di segreteria ai sensi dell'art. 17, c. 10, c.c.i.i.

¹⁴È nota tutta la discussione e la più recente regolamentazione europea sulla gestione sostenibile d'impresa così come il testo nuovo dell'art. 2086 c.c. che richiede assetti adeguati. È in atto un cambiamento importante sul modo di concepire l'impresa che non considera più l'imprenditore come unico attore nell'esercizio dell'attività ma che lo considera protagonista insieme ai suoi *stakeholders*.

¹⁵L'ultimo Rapporto è del 13 novembre 2025, ed. IX, nella cui premessa si esprime soddisfazione per il costante incremento registrato nell'utilizzo della procedura: «L'istituto, infatti, sembra essere oramai entrato a pieno regime: il sistema imprenditoriale ha acquistato maggiore consapevolezza

Dati rilevanti riferiti al 2025 sono, in primo luogo, la ancora scarsa utilizzazione della piattaforma da parte delle PMI anche se i dati sono in costante aumento¹⁶; in secondo luogo, l'accesso alla piattaforma delle imprese sottosoglia rappresenta solo il 4%, un valore sicuramente basso e, tra l'altro, in diminuzione di un punto percentuale rispetto ai dati di novembre 2024 e, in terzo luogo, il *test* pratico di autovalutazione finalizzato a verificare, in via preventiva, la ragionevole perseguibilità del risanamento è stato utilizzato solamente dal 35% delle imprese che hanno avuto accesso alla piattaforma. Questa situazione merita alcune riflessioni sia sul piano sociologico che su quello giuridico.

Sul piano sociologico una tale diffidenza si può giustificare con la “tipica” e “tradizionale” difficoltà delle imprese di abbandonare strade conosciute ed utilizzate quotidianamente per nuove vie, oltretutto percorribili con strumenti che richiedono conoscenze tecniche specifiche. A ciò si può aggiungere il rapporto speciale che sussiste tra imprenditore e impresa quando le dimensioni di quest'ultima si sviluppano sul piano familiare/amicale così da generare l'idea che l'organizzazione sia creatura dell'imprenditore, sia parte della sua persona e delle sue capacità. Un'idea di appartenenza che, inevitabilmente e nonostante l'evoluzione e le aperture del mercato, genera chiusura almeno sul piano della creazione di flussi informativi tra impresa stessa e territorio. L'imprenditore rischia parte del proprio patrimonio, non vuole intromissioni nella gestione e intende decidere da solo come organizzare e portare avanti la propria impresa. Anzi, l'esternalizzazione dei fatti imprenditoriali deve essere controllata per evitare che tra le componenti del rischio si aggiunga, a quelle connaturate e tipiche dell'attività economica svolta, quella della diffusione di informazioni interne all'organizzazione. Paura della concorrenza, paura dell'abbandono dei finanziatori, paura di perdere il controllo della propria creatura. A ciò si aggiunga l'interconnessione della piattaforma con le informazioni dell'Agenzia delle Entrate, con quelle dell'INPS, con quelle dell'Istituto nazionale per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro, e, soprattutto, con accesso a quelle contenute nella Centrale rischi di Banca d'Italia.

Questi soggetti, che a vario titolo si rapportano con l'impresa nello svolgimento dell'attività economica, sono considerati controparti e non collaboratori dell'imprenditore. Questa contrapposizione con le autorità genera la convinzione nell'imprenditore di essere completamente scoperto e senza difesa alcuna rispetto alle autorità stesse. Se sul piano sociologico si può solo auspicare un cambiamento nella relazione tra impresa e imprenditore che corrisponda ad una crescita professionale di quest'ultimo, sul piano giuridico la diffidenza è, a

delle potenzialità della composizione negoziata e le operazioni di risanamento risultano in costante aumento e coinvolgono realtà importanti e strategiche per il nostro Paese».

¹⁶ Si legge nel Rapporto del 13 novembre 2025 che dal 2021 alla data della redazione «Il totale delle istanze è salito a quota 3.483, con ben 1.623 istanze in più rispetto a quelle censite nell'Osservatorio semestrale di novembre 2024 e con una crescita incrementale nei primi tre trimestri del 2025, rispetto al medesimo periodo del 2024, del 75% (1.193 vs 683 istanze presentate)».

mio avviso, determinata in modo rilevante da incertezza giuridica.

È noto che la funzione dell'ordinamento è quella di garantire attraverso le regole il rispetto dei diritti, quindi dare certezza sui comportamenti da seguire. Negli ultimi anni sembra che il legislatore, nazionale ed europeo, si disinteressi di assolvere questo ruolo.

In primo luogo, vorrei sottolineare l'incertezza dovuta all'*iter* di formazione del codice della crisi.

Infatti, non solo la lunga e sofferta tempistica che è stata necessaria per l'emanazione della regolamentazione, ma soprattutto i successivi interventi correttivi al codice hanno generato ed incrementato incertezze non soltanto sull'individuazione delle regole applicabili ma anche, e soprattutto, sull'individuazione dei criteri ermeneutici necessari per la loro applicazione¹⁷. Tutto ciò ha generato frammentazione e, direi, "polverizzazione" di regole che inevitabilmente determina una riduzione di organicità dell'intera disciplina e incrementa irrazionalità e difficoltà di comprensione di alcune scelte del legislatore. In altri termini, si perde la *ratio* complessiva della regolamentazione. È chiaro che l'impresa, che chiede poche regole, chiare e certe, non può che guardare con diffidenza questo approccio del legislatore nazionale che sembra voler sperimentare l'efficienza delle regole nella quotidianità dell'esercizio dell'attività economica. Ciò genera l'idea che i costi delle scelte legislative gravino nella maggior parte sull'impresa incrementando il rischio dell'attività e rendendo difficoltosa la sua gestione.

In secondo luogo, la scarsa utilizzazione della piattaforma sconta poi l'essere una novità tecnologica poco conosciuta a livello di micro-imprese e PMI, anzi spesso vissuta come *deminutio* dei poteri gestori. Sotto questo profilo, appare fondamentale l'aspetto della formazione. Sul punto mi sembra ragionevole pensare ad un'imprenditoria giovane che ha abitudine all'uso degli algoritmi che, nei prossimi anni utilizzerà anche la piattaforma come strumento di supporto alla gestione, ma non ritengo sia possibile pensare alle generazioni di imprenditori degli anni Novanta che possano formarsi per comprendere ed utilizzare tali tecnologie. Anzi in questi imprenditori credo sia radicata l'idea che la formazione si fa sul campo, ed il campo è il mercato non certo una piattaforma. Allora credo che un ruolo importantissimo lo svolga il professionista di fiducia dell'imprenditore, quello che supporta in ogni momento le sue scelte e lo accompagna quotidianamente. Sotto questo profilo la formazione dei professionisti, consulenti dell'impresa, assume un ruolo fondamentale nel far comprendere l'utilità di strumenti che presentano, sì, un po' di opacità ma possono diventare un supporto fondamentale nel garantire la continuità aziendale.

¹⁷ Il Codice della crisi sarebbe dovuto entrare in vigore il 15 agosto 2020 salvo gli artt. 27, c. 1, 350, 356, 357, 359, 363, 364, 366, 375, 377, 378, 379, 385, 386, 387 e 388 che erano già vigenti a far data dal 16 marzo 2019; dopo diversi rinvii, l'entrata in vigore si è avuta il 15 luglio 2022, cui ha peraltro fatto seguito, dopo diverse altre già intervenute negli anni precedenti, l'emendazione disposta dal d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136.

E veniamo alla terza riflessione che si può svolgere, che attiene alla difficoltà di vedere nella disciplina una sufficiente tutela della riservatezza. I dati immessi non sono solo dati anagrafici, ma rappresentano il cuore del *business* dell'impresa, che poi vengono anche incrociati con i dati che la piattaforma stessa preleva dalle banche dati con le quali è interconnessa. Di fronte a questa mole di informazioni, che rappresentano l'impresa e la sua attività emerge forte un'esigenza di tutela della riservatezza considerati gli effetti che potrebbero essere indotti da una diffusione pubblica dei medesimi dati, anche solo sotto il profilo dell'immagine. Da questo punto di vista la disciplina potrebbe fare molto attraverso regole rigorose dirette ad evitarne la diffusione non controllata. Il codice della crisi ha scelto due interventi differenti: da un lato richiede che l'esperto sia iscritto in un apposito albo tenuto presso le Camere di Commercio; dall'altro prevede la vigilanza del Ministero della giustizia e del Ministero dello sviluppo economico. Mentre con riferimento alle caratteristiche professionali e di indipendenza dell'esperto la regolamentazione entra nel dettaglio, nulla viene indicato con riferimento alla vigilanza dei Ministeri. Sembra che il ruolo ministeriale sia relegato alla predisposizione ed aggiornamento delle modalità operative della piattaforma.

5. Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026: il *test* e la *check-list*

Il decreto dirigenziale del 23 aprile scorso intende dare attuazione alla piattaforma telematica nazionale chiarendo alcuni dubbi interpretativi che erano sorti all'emanazione del codice della crisi.

In primo luogo, il provvedimento distingue nettamente la funzione del *test* da quella della *check-list*, preventiva per il primo, di individuazione dei modi di recupero della continuità aziendale, per il secondo. Di conseguenza scandisce anche una differente tempistica per la loro utilizzazione e un diverso interesse soggettivo da tutelare.

Il *test* intende offrire a tutti gli imprenditori la possibilità di verificare la probabilità di incontrare difficoltà in futuro. Si può, quindi, a ragione, parlare di una funzione preventiva poiché la crisi non risulta essere attuale ma potrebbe svilupparsi in futuro. Sembra, dunque, lecito pensare che il *test* possa essere utilizzato, soprattutto dalla micro-impresa e dalle PMI, come strumento di gestione ordinaria così che l'organo amministrativo possa "proiettare" nel futuro la situazione attuale dell'impresa. I dati di input attengono, infatti, esclusivamente alla situazione economico-patrimoniale risultante da una rendicontazione definitiva recente e alle misure che l'imprenditore ha adottato sino al momento in cui viene svolto il *test*. Sottolineo che non vengono prese in considerazione le eventuali operazioni o strategie deliberate ma non attuate. A ciò si aggiunga che il metodo utilizzato dall'algoritmo consiste in un confronto tra il debito dell'impresa e i flussi realizzati per la sua copertura al momento dell'effettuazione

del *test*¹⁸. In altri termini, l'algoritmo va a svolgere un'attività che rientra pienamente nei compiti tipici di una funzione amministrativa dell'impresa. Se è corretta questa lettura della disciplina viene da chiedersi se per la micro-impresa non sia più conveniente richiedere al proprio consulente, nella specie probabilmente il commercialista, di svolgere anche questa attività di verifica sulle prospettive future dell'attività, ove lo stesso professionista non vi provveda in autonomia. Insomma, mi sembra che il *test* duplichi un'attività interna all'organizzazione e, quindi, non rappresenti un supporto esclusivo alla prevenzione della crisi. Con ciò non voglio affermare l'inutilità dello strumento che credo, guardando all'effetto positivo, potrebbe contribuire a sollecitare le micro-imprese e le PMI a sviluppare un'abitudine a proiettare la propria attività nel futuro e, dunque, ad abbandonare la logica della gestione "giorno per giorno" per sposare quella della "programmazione". Un cambiamento di mentalità nel modo di gestire l'attività imprenditoriale che potrebbe risolversi in un differente modo di concepire la stessa impresa.

Per quanto attiene alla *check-list*, è chiara nel decreto la sua funzionalità all'accesso alla composizione negoziata. La compilazione, dunque, si pone in una fase in cui c'è consapevolezza della crisi latente da risolvere con uno strumento già individuato, appunto la composizione negoziata. Questo spiega la richiesta di maggiori informazioni da inserire, dati che entrano nel cuore della gestione e che dovrebbero far emergere le criticità così da poter individuare le strategie che possono condurre alla ripresa della piena capacità produttiva¹⁹. Nel medesimo decreto dirigenziale emerge, tra le righe, la necessità che la scelta delle strategie non possa essere lasciata interamente nelle mani dell'imprenditore coinvolto né possa essere demandata completamente all'algoritmo. Ecco che entra in causa l'esperto, necessariamente terzo neutrale rispetto agli interessi in gioco. Il suo ruolo è quello di supporto professionale a vantaggio dell'imprenditore e, dunque, l'attività che deve svolgere si articola in più *step* che vanno dall'inserimento dei dati e loro eventuale integrazione all'interpretazione dei dati di *output*.

Questa ricostruzione del sistema che emerge da una lettura sistematica del codice della crisi e del decreto dirigenziale, può consentire all'interprete di affermare che mentre il *test* è strumento di aiuto per la gestione d'impresa e la sua disciplina ha, quindi, una valenza generale; la *check-list* è finalizzata alla predisposizione di un programma legato esclusivamente alla composizione

¹⁸ Questa la semplificazione della procedura di calcolo che il decreto dirigenziale indica per le micro imprese. Addirittura il medesimo decreto sottolinea che «*Le imprese diverse dalle imprese minori, che non dispongano delle necessarie competenze, possono fare il medesimo esercizio non in luogo del test di cui al punto 4, ma per avere comunque una indicazione di massima del proprio andamento futuro in assenza di iniziative in discontinuità*». Mi sembra che in tal modo risulti rafforzata la funzione "educativa" del *test*.

¹⁹ Lo stesso decreto direttoriale indica le attività che l'impresa deve porre in essere per una corretta rilevazione della situazione contabile corrente e fornisce le "*istruzioni*" per poter rilevare dalla stessa situazione i sintomi di una crisi latente fornendo anche indicazioni precise sulle possibili strategie da adottare.

negoziata. Per rispondere alla domanda che mi ero posta in precedenza posso dire che solo il *test* può essere sussunto nei principi generali di trasparenza previsti nel diritto dell'impresa. La gratuità, la facoltatività dell'uso dello strumento fa pensare all'intenzione di voler realizzare una diffusione su larga scala dell'algoritmo, quindi, a farlo diventare un "consulente" quotidiano dell'imprenditore. Diverso, invece, il discorso per la *check-list* che deve essere inquadrata nei principi previsti nel codice della crisi, i quali possono richiedere anche una "compressione" delle esigenze di riservatezza delle imprese finalizzata alla risoluzione della crisi. Del resto, l'interconnessione con le banche dati e l'accesso non pubblico in questa fase testimonia l'esistenza di un interesse "collettivo" a definire la crisi condiviso da più soggetti – imprenditore e creditori – che prevale sugli interessi dei singoli.

Con il decreto dirigenziale si è, dunque, conclusa la costruzione del sistema di prevenzione della crisi che interessa anche le micro/PMI. Quanto viene delineato appare un modello teorico, tutto da sperimentare quando viene applicato alla realtà economica nazionale. Intendo dire che l'idea di un supporto tecnologicamente avanzato può essere vincente, ma deve fare i conti con il sistema delle micro/PMI non ancora pronto a recepire le nuove tecnologie. Tra le righe della regolamentazione emerge la preoccupazione che il nostro sistema economico non sia, allo stato attuale, in grado di poter utilizzare al meglio gli algoritmi, né nella gestione dell'attività economica né nella prevenzione della crisi. Restano ancora incertezze interpretative che frenano la funzione "educativa" che vorrebbe assumere questa disciplina. Certamente il decreto dirigenziale ha chiarito molti dubbi interpretativi sulle disposizioni e sui meccanismi di funzionamento delle procedure ma lascia ancora margini di incertezza che frenano quel processo di cambiamento auspicato dal codice della crisi. Su questo ultimo aspetto voglio sottolineare il ruolo importantissimo che possono svolgere in questo mutamento di mentalità le *best practices*²⁰ e, dunque, quei sistemi di *soft law* che sollecitano adeguamenti comportamentali e che nascono proprio dalla realtà imprenditoriale.

²⁰ Si pensi da ultimo a UNI/PdR 167 del 2024, "*Definizione di criteri relativi ad un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile delle PMI*". Nel documento elaborato da UNI insieme al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli esperti contabili di Milano si trovano tutti i requisiti necessari per realizzare una corretta gestione delle imprese tenendo conto delle dimensioni, della natura, delle scelte e degli obiettivi di *governance*.

**PRESENTAZIONE DEGLI STUDI IN ONORE
DI VITTORIO SANTORO – INTERVENTI**

**VITTORIO SANTORO E IL “DILEMMA DELLE CASSE RURALI”,
TRA NAPOLI E SIENA**

Amedeo Bassi

*Professore Ordinario f.r. di Diritto commerciale
Università degli Studi di Napoli “Federico II”*

Conobbi Vittorio Santoro alla fine del Novecento. Ci incontrammo a Napoli a piazza Vittoria, numero 6, se non ricordo male, quando ogni mercoledì il professore Minervini teneva una riunione con gli Allievi, che iniziava alle nove di mattina, o anche prima, e terminava intorno alle 11.

La riunione del mercoledì, quando gli impegni del Professore aumentarono, venne spostata al sabato. Poi Minervini si trasferì a Roma, dove lo seguì, con enorme sacrificio, Michele Sandulli, e le riunioni napoletane finirono. Un nucleo dei napoletani, e cioè Vittorio Santoro e Antonia Irace, si spostò a Siena, mentre Bari restò presidiata, se così si può dire, da Umberto Belviso.

Qualcuno dei napoletani si trasferì a Salerno – e l'occasione è giusta per ricordare con affetto e tristezza Alberto Amatucci e Carlo Mimola – dove il prof. Buonocore aveva a sua volta creato una fiorente scuola di pensiero che non negava il legame originario con Augusto Graziani.

Accanto a Minervini, per restare alla Facoltà di Economia e Commercio a Napoli, erano nel contempo fiorite le scuole prestigiose di Federico Martorano e di Franco Di Sabato. Giurisprudenza era *off limits* e solo Mario Porzio e Marilena Farina sono stati ammessi ad insegnare in quella rinomata e celebre Facoltà. A Napoli, sempre ad Economia, l'insegnamento di Minervini restò affidato ad Ermanno Bocchini e Domenico Buonomo.

Faccio questa digressione, forse inutile, per ricordare che ci fu un momento in cui io e Vittorio trattammo un tema comune, che era, allora, quello delle Casse rurali ed artigiane, che, come è noto, erano cooperative che esercitavano il credito a favore di agricoltori ed artigiani, poi divenute banche di credito cooperativo. Io mi ero occupato prevalentemente degli aspetti mutualistici di queste società, mentre Vittorio si era occupato prevalentemente dei loro profili bancari e creditizi. Il problema che il legislatore ha dovuto affrontare è quello della conciliazione di questi due aspetti, che non si possono facilmente mettere insieme, perché se la mutualità di Bassi prevale sull'esercizio del credito di Santoro, le casse falliscono o vengono messe in liquidazione coatta. Se invece l'esercizio del credito di Santoro prevale sulla mutualità di Bassi, le casse sono cooperative per modo di dire, e non devono avere agevolazioni rispetto alle banche ordinarie.

Poiché alla fine del Novecento e agli inizi del Duemila il legislatore non diede una soluzione a questo problema, Santoro emigrò a Siena (beato lui) e Bassi si trasferì a Salerno, dove restò circa quindici anni. I due studiosi ebbero molte occasioni di incontrarsi in quei lunghi anni; ma, essendo diventati esperti, e per evitare polemiche accademiche, evitarono sempre accuratamente di chiedersi se le Casse, oggi Bcc, sono, alla fine dei conti, banche o cooperative. E Santoro trasferì furbamente il tema ai suoi Allievi.

LA TEORIA DELL'INFORMAZIONE TRA CRISI E INSOLVENZA

Ermanno Bocchini

*Professore Ordinario f.r. di Diritto commerciale
Università degli Studi di Napoli "Federico II"*

Sommario:

1. Premesse e ringraziamenti
2. Vittorio Santoro nella Scuola napoletana del diritto commerciale
3. Opere e metodo di Vittorio Santoro
4. Il continuo impegno nella Scuola
5. Venendo ai temi dell'odierno convegno: la composizione negoziata della crisi alla luce della teoria dell'informazione
6. L'impresa regolata dal Codice della crisi come centro di produzione, tramite i propri assetti organizzativi, di informazioni funzionali alla composizione coi creditori
7. Le lacune della disciplina e il contributo della teoria dell'informazione
8. Uno sguardo (e una critica) al formante giurisprudenziale

1. Premesse e ringraziamenti

Ringrazio gli organizzatori per l'onore di presentare a Vittorio gli scritti in suo onore, in ragione, credo, della mia anzianità. E ritengo importante collocare il prof. Vittorio Santoro nella storia della nostra Scuola napoletana del diritto commerciale, iniziata da Alessandro Graziani e proseguita da Gustavo Minervini.

2. Vittorio Santoro nella Scuola napoletana del diritto commerciale

Vittorio Santoro entra nella Scuola nell'anno 1974, essendosi laureato nel 1973, con Piano Mortari, discutendo una tesi su "*L'IRI e le Banche nel periodo 1933-1937*". In quel tempo la cattedra di diritto commerciale, diretta dal Prof. Gustavo Minervini, si era già trasferita da Via Partenope 36 a Piazza Vittoria n. 6. Nel 1974 Vittorio vince una Borsa di studio in diritto commerciale e nel 1980 viene assegnato da Gustavo Minervini alla mia cattedra di diritto industriale, avendo nelle more io ed Alberto Amatucci vinto il concorso a cattedra del 1980.

3. Opere e metodo di Vittorio Santoro

Ho voluto raccontare questi ricordi e questa storia solo per significare che il prof. Vittorio Santoro inserisce la sua opera scientifica e didattica, a pieno titolo, nella luminosa tradizione della nostra Scuola. Le sue opere scientifiche sulle Casse rurali, sul conto corrente bancario, sulla finanza e pubblica e privata, fino agli studi sulla intermediazione finanziaria e bancaria possono a prima vista apparire lontane dai temi tradizionali del diritto commerciale. Ma sarebbe questo metro di giudizio ingannevole perché, all'opposto, proprio lo studio di fenomeni economici della realtà sottostante alle norme, proprio l'indagine empirica della realtà concreta economica e finanziaria disciplinata dal legislatore risponde in pieno al metodo seguito dal nostro Maestro. Questo metodo, del resto, ha tradizioni eccellenti risalenti, nell'ateneo partenopeo, ad Alberto Marghieri, Arnaldo Bruschetti, Alessandro Graziani. Rispetto ad altre scuole, allora dette dell'esegesi, che, dopo l'Unità d'Italia e nel primo '900, limitavano il compito del giurista al commento della singola norma, la nostra scuola napoletana rivendicò sin dalle origini un metodo essenzialmente economico sostanziale e non solo giuridico formale di studio del diritto commerciale. Questo metodo che il prof. Santoro segue nei suoi scritti risponde a pieno titolo all'insegnamento di Gustavo Minervini. Un metodo che vorremmo definire di "realismo giuridico" per il quale il diritto non è un sistema chiuso come pretende la scuola formale del diritto, tutta orientata all'analisi della struttura degli istituti giuridici che essa vuole sul piano teorico puro e quasi cristallina, trascurando l'analisi della loro funzione. Per la nostra scuola il diritto è un sottosistema aperto rispetto al sistema sociale generale considerato nel suo

complesso che vive accanto e in parte si sovrappone ad altri sottosistemi della realtà sociale e ciò che lo contraddistingue è la sua funzione che si pone accanto alla struttura senza sostituirla. Si comprende allora perché nelle sue ricerche Vittorio Santoro, pur senza mai teorizzarlo in astratto, pratica un metodo di studio che impone la profonda conoscenza della struttura tecnica e della funzione economica e finanziaria degli istituti che studia, accanto all'esegesi attenta del dato normativo.

Questo l'itinerario concettuale di Vittorio Santoro, questo il suo metodo di ricerca, questo il suo contributo scientifico alla scuola. Questo metodo che parte dalla "natura delle cose" appare oggi fecondo per tutti gli studiosi del futuro perché oggi più che mai la "natura delle cose" ci dice che è cambiato il paradigma della società industriale, che cede il passo al nuovo paradigma della società dell'informazione. Il metodo permane arricchito dalla realtà della storia perché gli istituti tradizionali del diritto commerciale, concepiti nella prospettiva della prima rivoluzione industriale, assumono un nuovo significato e una nuova rilevanza giuridica quando sono considerati dal punto di vista dell'informazione perché nella società *post*-industriale dell'informazione mercato, informazione e regolazione giuridica sono tre aspetti interdipendenti di una stessa realtà socioeconomica e giuridica insieme.

Caro Vittorio, questi scritti che ti offriamo dovuti alla grande passione e sensibilità organizzativa di Antonia Irace, testimoniano la nostra stima per te, provenendo da studiosi importanti della materia del passato e del presente che vogliono significare l'affetto e la stima indiscussa che hai saputo meritare in tutti questi anni nel mondo accademico e particolarmente nell'Università di Siena prima e poi nell'Associazione degli studiosi del diritto commerciale "Orizzonti di diritto commerciale" curati in modo esemplare dalla collega ed amica Giuliana Scognamiglio, che, anche se allieva diretta del prof. Oppo, Gustavo conobbe e apprezzò nell'insegnamento presso l'Università La Sapienza di Roma.

4. Il continuo impegno nella Scuola

Ma la Scuola ti è grata oggi per ultimo e non da ultimo per la cura e la sensibilità che dimostri nell'aggiornamento continuo del Manuale di diritto commerciale, scritto da Alessandro Graziani in anni lontani, ma proseguito da Gustavo Minervini, poi da Umberto Belviso e poi da te, fino all'attuale ultima edizione del 2025. E ti siamo grati anche per aver creato l'ultima generazione di tuoi allievi nelle persone di Giovanni Romano, oggi in America per ragioni di studio e di ricerca, e la brava Irene Mencatti qui presente.

E questi scritti intendono rendere omaggio non solo allo studioso, ma anche all'uomo. Troppe volte le Scuole sono attraversate da tensioni umane che ne rallentano il cammino, su troppo sabbiosi fondali. La storia della nostra Scuola non ne è andata esente in passato, per essere sincero. Ma tu hai saputo

rappresentare un grande momento di equilibrio e di raccordo tra tutti e di ciò a nome dei presenti ti siamo particolarmente grati. Perché Gustavo mi ripeteva, negli ultimi anni della sua vita, queste poche e semplici parole: *“Se volete farmi in futuro cosa gradita, continuate a studiare e ricercare, perché lì dove voi sarete, nella ricerca e nello studio io sarò accanto a voi”*. Ed oggi Gustavo è con noi e accanto a te. Grazie Vittorio per tutto questo a nome di tutti.

5. Venendo ai temi dell'odierno convegno: la composizione negoziata della crisi alla luce della teoria dell'informazione

In tale prospettiva, venendo al tema del nostro incontro di studio, il metodo di ricerca della nostra Scuola trova rinnovata applicazione al codice della crisi in generale e, all'interno del codice, alla particolare disciplina della composizione negoziata della crisi. Invero la logica che sorregge l'intero codice della crisi non è la logica soggettiva dell'imprenditore e della tutela dei suoi creditori in caso di insolvenza, ma è la logica oggettiva e funzionale del mercato, come sistema di allocazione ottimale delle risorse, fondato sull'informazione, perché la funzione che il codice assegna al diritto è di prevedere e prevenire la crisi dell'impresa attraverso la informazione e rilevazione tempestiva della crisi, prima dell'insolvenza. A tanto il legislatore provvede imponendo all'imprenditore di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati per l'informazione e, quindi, per la previsione tempestiva e per la conseguente prevenzione della crisi.

6. L'impresa regolata dal Codice della crisi come centro di produzione, tramite i propri assetti organizzativi, di informazioni funzionali alla composizione coi creditori

È in questa logica che il legislatore abilita l'imprenditore a ricercare, lui stesso, prima di altri, la composizione negoziata della crisi, con correttezza e buona fede. In altre parole, nella logica del legislatore in tanto l'autonomia privata è legittimata a comporre negozialmente la crisi, senza l'intervento del tribunale, in quanto l'imprenditore deve dotarsi per legge di un sistema informativo vero, chiaro e corretto della sua impresa poi entrata in crisi. E questo sistema può essere ricostruito, sul piano sistematico, come uno statuto informativo obbligatorio per legge, così ricomponendo ad unità sistematica in modo organico la complessa normativa del codice della crisi, relativa da un lato agli assetti organizzativi, amministrativi e contabili previsti dall'art. 3 e dall'altro alla composizione negoziata della crisi che vanno, allora, a costituire due facce della stessa medaglia.

7. Le lacune della disciplina e il contributo della teoria dell'informazione

La verità è che l'informazione attraversa come un *fil rouge* l'intero codice della crisi e, oggi, in forza del nuovo testo dell'art. 2086 c.c. l'intero diritto commerciale, come, in altra sede, mi sono sforzato di dimostrare¹. Ma l'art. 3 c.c.i.i., testé ricordato, non prevede le conseguenze giuridiche della omessa istituzione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati, mentre gli artt. 2380-*bis* e 2381, c. 5, c.c. non fanno altro che ribadire i doveri degli amministratori di istituire detti assetti, senza prevedere alcuna sanzione in caso di violazione. La norma dell'art. 3 c.c.i.i., in effetti, presenta una doppia lacuna.

La prima lacuna concerne il fatto che l'art. 3 c.c.i.i. non prevede una autonoma fattispecie, posto che la individuazione della fattispecie dell'assetto organizzativo adeguato è affidata al giudice, nella applicazione della clausola generale della adeguatezza degli assetti organizzativi. In altre parole, la norma imperativa sugli assetti organizzativi adeguati impartisce al giudice una direttiva per la ricerca di una seconda regola relativa alla "adeguatezza", da porre a base della individuazione della fattispecie concreta rappresentata dall'assetto organizzativo adeguato, senza un modello di assetto organizzativo precostituito non essendo la norma completa. Quindi l'art. 3 c.c.i.i. prevede solo il primo "frammento" della fattispecie normativa, anche se, come detto, essenziale e necessario. Questo frammento della fattispecie per essere completato, ed essere quindi immediatamente applicabile, ha bisogno di una sua concretizzazione ad opera del giudice che interpreta e applica la clausola generale della "adeguatezza".

A questa prima lacuna se ne aggiunge una seconda, rappresentata dalla mancata previsione di una sanzione nei casi di omessa istituzione di assetti organizzativi adeguati, onde il giudice deve ricercare altro frammento di norma che preveda la sanzione, in caso di violazione della norma primaria. Il giudice deve, quindi, compiere una duplice ricerca: da un lato deve individuare la inadeguatezza dell'assetto organizzativo, dall'altro deve individuare la norma recante la sanzione applicabile, in caso di violazione della norma primaria.

Questo essendo il quadro normativo, riterrei che la sanzione da ricostruire possa essere, ragionevolmente, collegata alla tipologia della violazione, in relazione alle due diverse finalità che la norma impone. Poiché le finalità assegnate dall'art. 3 c.c.i.i. agli assetti organizzativi sono da un lato la rilevazione dello stato di crisi e dall'altro l'assunzione da parte dell'imprenditore delle idonee iniziative per il superamento della crisi, mi sembrerebbe ragionevole osservare che tutto dipende dal tipo di norma con la quale l'art. 3 c.c.i.i. va ad impattare. A riguardo è agevole rilevare che l'art. 3 c.c.i.i. va ad impattare e, quindi, a completarsi o con norme strumentali che prevedono poteri giuridici di porre in essere atti giuridici, sanzionati con l'invalidità in caso di violazione, o con norme

¹ BOCCHINI, *Manuale di diritto commerciale nella società dell'informazione*, Torino, 2026.

materiali che prevedono doveri giuridici di condotta, sanzionati con la responsabilità dell'autore, in caso di violazione.

Facendo applicazione di tali notazioni generali, la dottrina ha, finora, essenzialmente cominciato ad analizzare le violazioni dell'art. 3 c.c.i.i. con riferimento alle sole norme materiali relative al diritto societario della crisi. Con particolare riguardo alle società di capitali, le norme analizzate dalla dottrina sono solo quelle previste vuoi dagli artt. 2392 e 2394 ss. c.c. sulla responsabilità contrattuale ed extracontrattuale degli amministratori per danni, vuoi dall'art. 2409 c.c. sulla denuncia al tribunale per gravi irregolarità della condotta gestionale. La dottrina ha, invece, trascurato la problematica, relativa all'impatto dell'art. 3 c.c.i.i. su norme strumentali relative all'esercizio di poteri giuridici nel compimento di atti giuridici.

L'esame delle norme strumentali consente di osservare che l'impatto dell'art. 3 c.c.i.i. su una norma strumentale, avviene, nel nostro caso, prevalentemente in relazione alle idonee iniziative che la società va ad assumere in presenza di uno stato di crisi rilevato dagli assetti organizzativi (es. delibere sociali, accordi, contratti ecc.). Occorre, allora, affrontare e risolvere il problema del criterio di collegamento tra l'art. 3 c.c.i.i. e la norma strumentale che reca la sanzione dell'invalidità dell'atto giuridico posto in essere in attuazione di assetti organizzativi non adeguati, in violazione dell'art. 3 c.c.i.i. Trattasi di individuare un criterio per selezionare gli assetti organizzativi inadeguati istituiti in violazione dell'art. 3 c.c.i.i. e che a loro volta diano causa al compimento di atti giuridici. Infatti, in relazione agli atti giuridici posti in essere dalle società, l'asimmetria informativa, procurata dalla inadeguatezza degli assetti organizzativi, è causa unica diretta della invalidità per violazione della norma strumentale non essendo necessari altri elementi della fattispecie invalidità, a differenza della ipotesi della responsabilità per danni, in caso di violazione di norme materiali, nelle quali non è sufficiente l'omissione di assetti organizzativi adeguati. E la asimmetria informativa può essere duplice, nel senso che l'assetto inadeguato può non rilevare una crisi dell'impresa esistente o rilevare una crisi d'impresa inesistente. Quale, dunque, il criterio di collegamento? Quando l'assetto organizzativo non è adeguato ed è, quindi, causa della invalidità dell'atto giuridico posto in essere dalla società a causa della asimmetria informativa da esso procurata?

Facendo, qui, applicazione concreta della teoria dell'informazione, sopra enunciata, sembra ragionevole ritenere che, non potendo il legislatore, per evidenti ragioni logiche, indicare grandezze cardinali di misurazione delle informazioni adeguate, debba trovare applicazione un criterio di misurazione ordinale. E, allora, sembra corretto rilevare che non sono adeguati gli assetti organizzativi quando le relative informazioni in ordine alla crisi sono tali che senza di esse o la società non avrebbe posto in essere l'atto giuridico (es. delibera sociale) o l'altra parte non avrebbe concluso il contratto. Se, poi, le informazioni non sono state tali da determinare il compimento dell'atto giuridico, ma solo il suo compimento a condizioni diverse, l'atto giuridico (delibera o contratto) è

valido, ma il soggetto in mala fede, autore della asimmetria informativa, risponde del danno.

Questo criterio di misurazione della adeguatezza degli assetti organizzativi trova un valido fondamento di diritto positivo nel codice civile. Nelle società di capitali sembra ragionevole ritenere che siano invalide tutte le delibere assembleari della società adottate dall'assemblea sulla base di un inesistente stato di crisi o sulla base della ignoranza di un esistente stato di crisi dell'impresa, non rilevato dagli assetti organizzativi della società, in applicazione dell'art. 2377 c.c. in relazione all'art. 1439 c.c. E queste delibere possono essere impugnate dai soci dissenzienti o assenti, per la lesione del loro diritto ad avere un'informazione chiara, vera e corretta in ordine all'esistenza o meno dello stato di crisi dell'impresa per poter decidere in ordine alla votazione della delibera sociale.

Nell'assunzione, poi, delle autonome iniziative da parte della società, riterrei ragionevole considerare invalidi tutti i contratti posti in essere dalla società con i terzi (per es. transazioni, contratti bancari ecc.), allorché le informazioni, provenienti dagli assetti organizzativi e relative allo stato di crisi, non sono veritiere, in guisa che l'altro contraente ha contrattato, mentre non avrebbe concluso il contratto con la società. Sembra ragionevole, infatti, l'applicazione analogica dell'art. 1439 c.c. a tenore del quale il dolo è causa di annullamento del contratto quando le informazioni false provenienti da uno dei contraenti sono tali che, senza di esse, l'altra parte non avrebbe contrattato. Infine, se le informazioni non veritiere (derivanti dalla omissione di assetti organizzativi adeguati) in ordine allo stato di crisi dell'impresa non sono state tali da determinare il consenso del terzo, il contratto è valido se senza di esse il contratto sarebbe stato concluso a condizioni diverse, ma il contraente in mala fede risponde del danno, in applicazione analogica dell'art. 1440 c.c.

Venendo alle norme materiali, aventi ad oggetto doveri giuridici di comportamento degli amministratori, riterrei che occorra distinguere, all'interno della stessa categoria delle norme materiali, due sottotipi di norme, di ascendenza pubblicistica: *a)* norme di mera azione che prevedono, in caso di violazione, conseguenze giuridiche diverse dalla responsabilità per danni; *b)* norme di relazione che prevedono, come conseguenza giuridica della violazione, la responsabilità civile contrattuale o extracontrattuale nei confronti dell'altra parte contrattuale o di terzi.

In concreto un esempio di mera norma di azione è dato dall'art. 2409 c.c., a tenore del quale, in caso di fondato sospetto che gli amministratori, in violazione dei loro doveri, abbiano compiuto gravi irregolarità nella gestione che possono recare danno alla società, i soci, che rappresentano il 10% del capitale sociale, o i sindaci possono denunciare i fatti al tribunale, per richiedere la ispezione della società e poi, eventualmente, la revoca degli amministratori e la nomina di un amministratore giudiziario con il compito di istituire assetti organizzativi

adeguati. Ai sensi dell'art. 3 c.c.i.i., poi, secondo si ritiene², ogni socio può denunciare al collegio sindacale la mancata istituzione degli assetti organizzativi ex art. 2408 c.c. con possibile revoca per giusta causa del sindaco inerte.

Venendo, infine, a quelle che abbiamo definito norme materiali di relazione, premesso che pacificamente il dovere di istituire gli assetti organizzativi grava sugli amministratori della società, responsabili della gestione dell'impresa, occorre distinguere la responsabilità contrattuale dalla responsabilità extracontrattuale. A riguardo occorre distinguere l'assetto organizzativo dal singolo atto di amministrazione, causa del danno, potendo aversi, come si è già rilevato, assetto adeguato, ma atto di amministrazione illecito e, viceversa, assetto inadeguato, ma atto di amministrazione lecito.

Venendo alla responsabilità contrattuale degli amministratori nei confronti della società, quest'ultima deve provare l'omissione della istituzione degli assetti, il danno e il nesso di causalità, mentre l'amministratore dovrà dare la prova liberatoria contraria e che, cioè, l'inadempimento è stato determinato da impossibilità della prestazione derivante da causa a lui non imputabile. Naturalmente se gli assetti organizzativi sono stati istituiti, ma non in modo adeguato, sarà più agevole la prova liberatoria da parte degli amministratori. Come è stato correttamente osservato, in questa materia occorre equilibrio e buon senso perché *"lo spettro della responsabilità oggettiva"* (Montalenti) fa capolino se questa viene invocata solo perché il piano di risanamento non ha avuto successo e, d'altro canto, non è possibile definire inadeguati gli assetti organizzativi solo e soltanto perché la crisi non è stata rilevata tempestivamente dagli assetti, potendo la crisi derivare da una serie di altri fattori imprevedibili (guerre, calamità naturali, fallimenti di clienti unici ecc.).

Se, poi, l'azione è promossa da terzi (soci o creditori), nei casi di responsabilità extracontrattuale, l'onere della prova è più gravoso perché i terzi debbono provare anche la colpa degli amministratori per aver istituito assetti organizzativi non adeguati. Il tentativo pur ingegnoso di contrattualizzare l'azione di responsabilità promossa dal terzo, per agevolarne l'onere probatorio, sulla base di un presunto *"contatto sociale"* tra terzi e assetti organizzativi societari, nella prospettiva di una rilevanza sociale della crisi d'impresa, non trova sul terreno del diritto positivo sicuro fondamento.

È stato, poi, opportunamente rilevato che il socio o il terzo potranno agire direttamente nei confronti dell'amministratore ex art. 2395 c.c., tutte le volte che il danno è derivato dalla omessa rilevazione dello stato di crisi dell'impresa, in violazione dell'art. 3 c.c.i.i.

E, infine, reputo, ma il punto è discutibile, che il contraente terzo possa agire nei confronti della società per il risarcimento del danno tutte le volte che la società non ha comunicato lo stato di crisi dell'impresa al momento della contrattazione,

² A.M. BENEDETTI, *Gli "assetti organizzativi adeguati" tra principi e clausole generali. Appunti sul nuovo art. 2086 c.c.*, in *Riv. soc.*, 2023, 964 ss.

anche in applicazione analogica dell'art. 1338 c.c. a tenore del quale, in caso di invalidità, la parte che conoscendo o dovendo conoscere una causa di invalidità del contratto non ne ha dato notizia all'altra parte è tenuta a risarcire il danno da questa risentito per aver confidato, senza sua colpa, sulla validità del contratto. E la Corte di Cassazione è andata anche oltre, affermando, con numerose decisioni³, che l'art. 1338 c.c. costituisce in realtà applicazione di un principio più generale, vigente se pur non espresso, sull'obbligo della lealtà delle parti in tutte le trattative, in virtù del quale è stata delineata una responsabilità per carenza di informazione circa significativi profili degli assetti di interessi e questa responsabilità per danni opera oltre la informazione delle cause di invalidità del contratto e indipendentemente dalla conclusione o meno di un contratto⁴. In conclusione: a) l'informazione rappresenta una chiave di lettura unitaria della normativa relativa a tutti e tre gli assetti organizzativi previsti dal codice della crisi per la rilevazione tempestiva dello stato di crisi dell'impresa e consente, quindi, di ricostruire uno statuto informativo generale della crisi dell'impresa; b) la logica unitaria data dall'informazione ha carattere funzionale perché ricostruisce la adeguatezza della struttura degli assetti organizzativi sulla base della funzione informativa degli stessi; c) l'informazione rappresenta, infine, il criterio di collegamento che consente di ricostruire le conseguenze giuridiche che derivano dalla violazione delle norme del codice della crisi, relative agli assetti organizzativi delle società.

8. Uno sguardo (e una critica) al formante giurisprudenziale

Nel quadro ora tracciato si pone un'osservazione, tratta da quello che Alessandro Graziani chiamava "il diritto vivente". La giurisprudenza che si va formando in ordine alla interpretazione e applicazione della disciplina della composizione negoziata della crisi sta, a mio sommo avviso, tradendo l'intento del codice della crisi, che aveva imposto all'imprenditore assetti organizzativi adeguati alla rilevazione tempestiva della crisi per dare spazio poi alla sua autonomia privata, così riportando alla luce del sole le negoziazioni che prima del codice della crisi si svolgevano nel segreto degli studi professionali dell'imprenditore. Nella nuova prospettiva della composizione negoziata affidata all'imprenditore viene riservato al tribunale un ruolo residuale in ordine alla eventuale autorizzazione di singoli provvedimenti, cautelari o protettivi dell'autonomia privata, tenuto conto che la intera procedura è affidata all'imprenditore unitamente alla Camera di commercio e all'esperto nominato dalla stessa e le misure protettive del patrimonio richieste dall'imprenditore diventano efficaci dal giorno della pubblicazione nel registro delle imprese,

³ Cass., 8 luglio 2010, n. 16149.

⁴ Cass., 26 aprile 2012, n. 6526; Cass., sez. II, 29 maggio 1998, n. 5297.

essendo soltanto soggette a conferma o modifica da parte del tribunale che può confermarle o modificarle e, ove occorra, può prevedere le misure cautelari richieste dall'imprenditore per condurre a termine le trattative (artt. 18 e 19 c.c.i.i.). Ma è accaduto che la magistratura, chiamata ad autorizzare questi provvedimenti protettivi e cautelari, ha ampliato la propria sfera di potere, in ordine al merito degli accordi di composizione negoziata, finendo, così, di fatto con porre in essere una vera e propria omologazione degli accordi negoziati, con un sindacato esteso al merito della composizione negoziata, in sede di autorizzazione dei provvedimenti cautelari o protettivi dell'imprenditore, che nel diritto vivente appaiono sempre più necessari per il buon fine della composizione della crisi. Esprimo, allora, l'augurio anche da questa assise che la magistratura possa rientrare nella sua competenza di legittimità, quando concede o rifiuta tali provvedimenti protettivi o cautelari.

LA RIFORMA EUROPEA DEL SISTEMA DI GARANZIA DEI DEPOSITI

Marilena Rispoli Farina

*Professoressa Ordinaria f.r. di Diritto commerciale
Università degli Studi di Napoli "Federico II"*

Sommario:

1. La proposta di riforma del CMDI
2. Luci e ombre della riforma
3. Il dibattito dottrinale sulla riforma del CMDI
4. Gli esiti del processo di riforma con particolare riguardo al sistema di garanzia dei depositi
5. Le criticità
6. La rinuncia all'EDIS e la frammentazione del mercato
7. Il dibattito sul fallimento dell'EDIS e le raccomandazioni del Rapporto Draghi sulla competitività evidenziano il nodo irrisolto dell'integrazione finanziaria dell'Unione europea.

1. La proposta di riforma del CMDI

In un mio recente saggio dedicato alla proposta europea di riforma del quadro normativo sulla gestione delle crisi bancarie e sui sistemi di garanzia dei depositi (CMDI, *Crisis Management and Deposit Insurance*)¹, ho evidenziato come la

¹ Sia consentito il rinvio a RISPOLI FARINA, *La proposta europea di riforma dell'attuale quadro normativo in materia di gestione delle crisi bancarie e sistemi di tutela dei depositi e i principali elementi di novità con particolare riguardo ai sistemi di garanzia dei depositi. Spunti problematici*, in *Atti del Congreso Internacional La propuesta de reforma del régimen europeo de gestión de crisis bancarias y garantía de depósitos*, Banco de España, 5-6 ottobre 2023, in *Rev. der. bancario y bursátil*, 2023, 293-314; EAD., *La proposta europea di riforma dell'attuale quadro normativo in materia di gestione delle crisi bancarie e sistemi di tutela dei depositi. Luci ed ombre della riforma*, in *Innovazione&Diritto*, 2024. La Commissione europea ha adottato una proposta per adeguare e rafforzare ulteriormente l'attuale quadro dell'UE per la gestione delle crisi bancarie e l'assicurazione dei depositi (CMDI), con particolare attenzione alle banche di medie e piccole dimensioni che sono state spesso salvate con l'utilizzo del denaro dei contribuenti anziché con le risorse interne di tipo obbligatorio della banca o di gestioni private finanziate dal settore. La proposta consentirà alle autorità di organizzare l'uscita ordinata dal mercato di una banca in crisi di qualsiasi dimensione e modello aziendale, con un'ampia gamma di strumenti. In particolare, faciliterà l'uso di sistemi di garanzia dei depositi, esteso anche agli enti pubblici nonché al denaro dei clienti depositato in alcuni tipi di fondi della clientela. Per il quadro generale, cfr. COLINO MEDIAVILLA, *Los objetivos de la propuesta de reforma del Régimen Europeo de gestión de crisis bancarias y garantía de depósitos de abril de 2023*, in *Rev. der. bancario y bursátil*, 171, 2023, 275-293; ID., *The reform proposal for the european bank crisis management and deposit insurance regime: The issue of medium-sized and small banks*, in *I&R*, 2023, 189-206. Una tappa fondamentale per arrivare alla proposta è stata costituita dalla posizione formulata dall'Eurogruppo nell'accordo politico raggiunto a giugno 2022. Se da un lato è stato rinviato a un secondo momento il completamento dell'Unione bancaria con l'edificazione dell'Edis, alla luce della distanza di opinioni tra i vari paesi dell'Eurozona, dall'altro è stato dato impulso al processo di revisione del CMDI framework con l'invito formulato alla Commissione, al Consiglio e al Parlamento a completare l'iter entro la primavera del 2024, in corrispondenza del termine del ciclo legislativo. L'Eurogruppo ha altresì indicato quattro elementi chiave per il processo di revisione, relativi alla revisione della valutazione della presenza dell'"interesse pubblico" per l'avvio della procedura di risoluzione (*public interest assessment*, PIA), all'applicazione più estesa della risoluzione, all'armonizzazione dell'utilizzo dei *Deposit Guarantee Schemes* (DGS) nelle crisi e, infine, di alcuni elementi delle leggi nazionali in tema di insolvenza. La presentazione della proposta legislativa della Commissione per la revisione del CMDI framework, già attesa per la fine del 2021, è stata dunque più volte posticipata e, in ultimo, pubblicata il 18 aprile 2023. Il complessivo pacchetto di riforme riguarda tre atti legislativi: la dir. 2014/59/UE sulla risoluzione delle banche (*Bank Recovery and Resolution Directive*, BRRD); la dir. 2014/49/UE sui sistemi di garanzia dei depositi (*Deposit Guarantee Schemes Directive*, DGSD); il reg. UE 806/2014 sul meccanismo di risoluzione unico (*Single Resolution Mechanism Regulation*, SRMR). Si tratta di una riforma corposa e di complessa analisi e valutazione, i cui elementi, ai fini di una indagine puntuale, devono essere letti in stretta connessione fra loro, in considerazione delle numerose interrelazioni fra i vari atti normativi. Occorre poi valutare attentamente l'insieme delle condizioni e dei vincoli posti per l'effettiva applicabilità, in particolare, degli interventi dei sistemi di garanzia dei depositi in tale rinnovato contesto regolamentare. Al riguardo, molteplici sono state le prime posizioni espresse in merito. Si consideri l'intervento di SIGNORINI (Direttore Generale della Banca d'Italia), che ha condiviso l'opportunità del pacchetto CMDI di revisione del sistema di soluzione delle crisi e di intervento dei Fondi di Garanzia dei depositi, con uno sguardo di favore alle strategie adottate negli Stati Uniti dal *Federal Deposit Insurance Corporation*, ma non l'estensione della risoluzione alle banche minori, per la difficoltà di adempiere l'obbligo di disporre di passività

Commissione europea, sulla base dell'esperienza applicativa della disciplina in esame, abbia proposto, nel 2023, una revisione profonda del *framework* CMDI per rendere più efficace la gestione delle crisi bancarie, ridurre l'uso di fondi pubblici (*bail-out*), ampliare l'applicazione della risoluzione anche alle banche piccole e medie, rafforzare e armonizzare il ruolo dei sistemi di garanzia dei depositi (DGS).²

Quanto alla struttura e ai contenuti principali del progetto, in primo luogo viene ridefinito il *Public Interest Test*, per chiarire quando la risoluzione è nell'interesse pubblico; si distingue poi tra uso di fondi pubblici (da evitare) e uso di fondi di risoluzione o DGS (ammesso entro limiti normativi).

Di poi si propone un maggiore utilizzo dei DGS nella gestione delle crisi: i DGS potranno finanziare trasferimenti di attività/passività, coprire sbilanci di cessione e contribuire alla ricapitalizzazione. Il loro contributo potrà contare per raggiungere la soglia dell'8% del TLOF necessaria per attivare il *Single Resolution Fund*.

intaccabili in caso di crisi (c.d. MREL), come pure l'introdurre limiti più stringenti alla ricapitalizzazione precauzionale. Denuncia, inoltre, la mancata previsione di una valvola di sicurezza, simile alla "*systemic risk exception*" statunitense che consenta di superare i vincoli ordinari per far fronte alle situazioni di instabilità sistemica, così da evitare il "contagio", come dimostra ancora l'esperienza degli Stati Uniti d'America nelle crisi del mese di marzo 2023. Cfr. SIGNORINI, *Intervento alla Giornata del credito*, Roma 5 ottobre 2023, 7 ss. in *Giornata del Credito* (*bancaditalia.it*). Cfr. ANGELINI, *Le crisi bancarie del 2023: alcune prime riflessioni*, Roma 8 novembre 2023, in Banca d'Italia – *Intervento del Vice Governatore su "The banking crises of 2023: some initial reflections"* (*bancaditalia.it*).

² Come noto la disciplina europea per l'intervento nelle crisi bancarie si basa sull'Unione bancaria e mira a gestire i dissesti in modo ordinato, minimizzando i costi per i contribuenti e tutelando la stabilità finanziaria. Il quadro normativo principale è dettato dalla BRRD, integrata dal SRMR e dalle recenti estensioni della riforma CMDI. Il funzionamento si articola su tre fasi incrementalì e prevede precisi strumenti d'azione: *i*) prevenzione (Piani di Risanamento): in condizioni di normale operatività, le banche devono predisporre piani di recupero per far fronte a un eventuale deterioramento della propria situazione finanziaria; *ii*) intervento tempestivo (*Early Intervention*): se una banca viola (o rischia di violare) i requisiti prudenziali, la Banca Centrale Europea (BCE) o le autorità nazionali (come la Banca d'Italia) possono intervenire precocemente, imponendo la rimozione del *management*, l'attuazione del piano di risanamento o la ristrutturazione del debito; *iii*) risoluzione o liquidazione: quando l'istituto è dichiarato in dissesto o a rischio di dissesto (*Failing or Likely to Fail*), si valuta la presenza di un interesse pubblico. Se questo sussiste, la banca viene sottoposta a risoluzione; in caso contrario, la banca viene avviata alle normali procedure di insolvenza nazionali (es. liquidazione coatta amministrativa in Italia). L'autorità di risoluzione (il Comitato di Risoluzione Unico – SRB a livello europeo, o la Banca d'Italia a livello nazionale) può applicare quattro misure alternative o combinate: *i*) vendita dell'attività d'impresa (trasferimento di azioni o di parti dell'attività a un acquirente privato terzo); *ii*) ente-ponte (*Bridge Bank*: trasferimento temporaneo di attività e passività sane a un'entità provvisoria controllata dalle autorità, per garantirne la continuità prima di una vendita sul mercato); *iii*) separazione delle attività (*Bad Bank*: trasferimento delle attività deteriorate, es. crediti deteriorati/NPL, a un veicolo di gestione esterno per liquidarle); *iv*) *bail-in* (Salvataggio Interno: svalutazione delle passività o loro conversione in capitale per assorbire le perdite, applicando il principio che chi investe deve sostenere i rischi prima dello Stato). Per un quadro generale sulla nascita dell'Unione bancaria e le sue componenti, cfr. CHITI - SANTORO (a cura di), *L'unione Bancaria Europea*, Pisa, 2016.

Il *Least Cost Test* viene armonizzato e i costi degli interventi dei DGS devono essere inferiori a quelli del rimborso dei depositanti.

La Commissione introduce criteri uniformi e affida all'EBA la definizione degli standard tecnici.

Per quanto concerne la gerarchia dei crediti (*Depositor Preference*) è previsto il passaggio da un sistema a tre livelli (*three-tier*) a un sistema a livello unico (*single-tier*). Tutti i depositi, protetti e non protetti, diventano pari grado e prioritari rispetto agli altri creditori *unsecured*, con un impatto rilevante sul calcolo del *least cost* e sulla probabilità di intervento dei DGS.

Per quanto concerne la limitazione delle misure straordinarie di supporto pubblico, le ricapitalizzazioni precauzionali diventano più rigorose e temporanee e si restringe la possibilità di aggirare la risoluzione tramite interventi statali.

Va ricordato, inoltre, che quanto a *Early Intervention* ed *Early Warning* è previsto maggiore coordinamento tra vigilanza e autorità di risoluzione nonché l'introduzione di un meccanismo di allerta precoce. Quanto alle procedure di liquidazione nazionale, esse devono garantire l'uscita dal mercato in tempi ragionevoli, evitando usi distorti della liquidazione per ristrutturare banche. Quanto a MREL e *Daisy Chain Act* vengono previsti chiarimenti sulla calibrazione del requisito MREL, soprattutto nei gruppi bancari.

Infine, *last but not least* è prevista la revisione della DGSD (*Deposit Guarantee Scheme Directive*), con armonizzazione delle modalità di rimborso, prescrizione dei diritti, pretese dei DGS verso la banca, rafforzamento degli interventi preventivi e alternativi, con nuove condizioni e maggiore trasparenza.

2. Luci e ombre della riforma

A mio parere la proposta ha presentato una serie di criticità: in primo luogo un aumento del ruolo della risoluzione con il rischio di marginalizzare la liquidazione nazionale; in secondo luogo, una maggiore onerosità per i DGS: interventi più frequenti e più costosi e una persistente discrezionalità nel *Public Interest Test*; assenza di una "valvola di sicurezza" come la *systemic risk exception* statunitense. La proposta inoltre implica dubbi sulla sostenibilità finanziaria dei DGS, specie nei sistemi bancari con molte banche piccole. Appare oltretutto necessario coordinare la riforma con la disciplina sugli aiuti di Stato.

Quanto alla revisione della DGSD, è da approvare sicuramente il rafforzamento degli interventi preventivi e alternativi, ma con nuove condizioni stringenti; opportuna pare l'introduzione di una "nota" obbligatoria della banca che richiede l'intervento, con misure di capitale e liquidità. Andrebbe inserito un *remediation plan* se la banca non rispetta gli impegni. Da valutare la rilevanza dei costi indiretti nel *Least Cost Test* (tema caro all'esperienza italiana FITD).

Quanto alle implicazioni sul *Least Cost*, con la nuova *depositor preference* i recuperi in liquidazione cambiano e il *test* diventa più complesso. L'intervento dei

DGS in risoluzione diventa più probabile e più ampio. Il DGS può essere chiamato a coprire il *gap* MREL per raggiungere l'8% del TLOF.

In conclusione, in positivo si può dire che la proposta di riforma del 2023 è ambiziosa e colma lacune del *framework* attuale. Introduce maggiore flessibilità, tuttavia prevede anche maggiori oneri per i DGS e rischia di spostare l'equilibrio verso la risoluzione, con effetti non sempre desiderabili. La piena efficacia dipenderà dal coordinamento con la futura disciplina sugli aiuti di Stato e dal terzo pilastro dell'Unione bancaria (EDIS).

3. Il dibattito dottrinale sulla riforma del CMDI

Tra i più noti studi sulle proposte di riforma del quadro normativo europeo per la gestione delle crisi bancarie e l'assicurazione dei depositi (CMDI – *Crisis Management and Deposit Insurance*) – che, si ribadisce, ha l'obiettivo dichiarato di ridurre il legame tra banche e Stati sovrani (*bank-sovereign nexus*) e mira a facilitare l'accesso ai fondi di risoluzione finanziati dall'industria bancaria stessa e ai sistemi di garanzia dei depositi (SGD) per gli istituti di credito di qualsiasi dimensione, riducendo la necessità di ricorrere a salvataggi diretti a carico dei bilanci pubblici –, va menzionata la posizione fortemente critica e scettica sull'effettiva efficacia delle nuove norme assunta dallo Schillig³. Secondo l'Autore, le riforme non riusciranno a invertire la tendenza attuale. Nella prassi, la gestione delle crisi bancarie nell'UE continuerà a essere dominata dalla disciplina in materia di aiuti di Stato, aggirando i meccanismi ordinari di risoluzione previsti dalla BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*) e dal Meccanismo di risoluzione unico (SRM).

Schillig individua tre ostacoli strutturali e politici principali che spingono le autorità a escludere le banche insolventi dalla risoluzione ordinaria, indirizzandole verso i regimi nazionali assistiti da aiuti di Stato. In primo luogo, un disallineamento strutturale: sussiste una forte incoerenza normativa tra i severi requisiti di condivisione delle perdite (*burden sharing*) imposti dalla BRRD/SRM e i criteri di valutazione più flessibili applicati dalla Commissione europea in materia di aiuti di Stato nel settore bancario. In seconda, la soglia dell'8%. Il requisito che impone un assorbimento minimo delle perdite pari all'8% delle passività totali (tramite *bail-in*) prima di poter accedere ai fondi di risoluzione europei risulta, nella maggior parte dei casi, politicamente ed economicamente inapplicabile per le banche di piccole e medie dimensioni.

Infine, quanto a flessibilità e clausole di *opt-out*, permangono ampi margini di discrezionalità legati alla valutazione dell'interesse pubblico (*Public Interest Assessment* – PIA) e all'utilizzo di misure precauzionali pubbliche. Questa flessibilità permette agli Stati membri di continuare a gestire le crisi a livello nazionale, aggirando di fatto la normativa centralizzata europea. Il sistema

³ Cfr. SCHILLIG, *CMDI Resolution Funding and State Aid Control*, in 26 *EBOR*, 2025, 221–240.

mantiene intatte troppe scappatoie. La flessibilità concessa nella valutazione dell'interesse pubblico (*Public Interest Assessment* - PIA) e la possibilità di ricorrere a misure di ricapitalizzazione precauzionale pubblica permettono agli Stati membri di aggirare le rigide regole comunitarie, preferendo i salvataggi statali mirati. Pertanto, conclude Schillig, finché la Commissione europea applicherà regole sugli aiuti di Stato strutturalmente più convenienti e flessibili rispetto alla disciplina ordinaria di risoluzione, gli Stati membri troveranno sempre un modo per evitare il *bail-in* centrale, rendendo la riforma CMDI un'arma spuntata nella lotta al legame tra rischio bancario e bilanci sovrani.

4. Gli esiti del processo di riforma con particolare riguardo al sistema di garanzia dei depositi

La riforma del sistema di garanzia dei depositi in Europa⁴ ha compiuto un passo decisivo con l'approvazione della dir. (UE) 2026/804 (nota come DGSD

⁴ Nel giugno 2025 è stato raggiunto l'accordo politico tra Consiglio e Parlamento UE e nel marzo 2026 l'adozione formale del quadro CMDI (*Crisis Management and Deposit Insurance*) al fine di rendere più pratica la risoluzione delle banche di medie e piccole dimensioni (cfr. comunicato del Parlamento europeo). I punti chiave e le novità prevedono: *i*) accesso alle reti di sicurezza: esteso a banche di medie/piccole dimensioni con MREL (Requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili) insufficiente, usando in ultima istanza i fondi di garanzia dei depositi (SGD); *ii*) *Public Interest Test*: chiarito e ampliato con riconoscimento dell'impatto regionale e nazionale (oltre a quello strettamente sistemico europeo); *iii*) limiti SGD: l'utilizzo dei Sistemi di Garanzia dei Depositi è limitato all'importo dei depositi coperti (fino a 100.000 euro); *iv*) salvaguardie e costi: perdite minime (8% del TLOF – *Total Liabilities and Own Funds*) a carico di azionisti, creditori o settore prima dell'intervento di fondi. Non sono mancate le critiche all'accordo per riformare il quadro CMDI, soprattutto in merito all'accesso ai fondi di risoluzione per le piccole e medie banche e ridefinendo l'interesse pubblico anche a livello regionale, in quanto permane un nodo giuridico legato al rischio che l'intervento preventivo dei sistemi di garanzia dei depositi potesse far scattare l'obbligo di risoluzione, rendendo necessari futuri correttivi normativi. Superate le *impasse*, è stato predisposto il pacchetto di riforma CMDI (*Crisis Management and Deposit Insurance*), pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il 20 aprile 2026, che si compone di tre atti normativi principali che modificano radicalmente i pilastri della *Banking Union* per uniformare la gestione dei dissesti delle banche di piccole e medie dimensioni. Essi sono: *i*) reg. (UE) 2026/808, che modifica il SRMR, introducendo una riforma della *governance* del SRM, velocizzando e snellendo i processi decisionali del Comitato unico di risoluzione (SRB) durante le fasi di allocazione delle perdite e interventi d'urgenza. Quanto al *Burden Sharing*, specifica l'esatta gerarchia con cui i fondi di risoluzione industriali (compreso il Fondo di risoluzione unico) cooperano con i sistemi nazionali; *ii*) dir. (UE) 2026/806, che modifica la BRRD, ampliando la definizione di "interesse pubblico" ai fini del PIA. Da ora in avanti, l'autorità può avviare la risoluzione (invece della liquidazione atomistica) se il fallimento minaccia la stabilità finanziaria o la continuità economica anche solo a livello regionale o nazionale, non necessariamente europeo. Quanto al meccanismo "*Bridge the Gap*", permette alle banche minori di attingere ai fondi di garanzia dei depositi per coprire i requisiti minimi di capitale (MREL), a condizione rigorosa che azionisti e creditori abbiano prima assorbito perdite pari ad almeno l'8% del totale delle passività (TLOF). Il sostegno precauzionale è tuttavia limitato: gli interventi pubblici preventivi (misure precauzionali) in capitale primario (CET1) sono ammessi solo entro un tetto massimo pari al 2% delle attività ponderate per il rischio (TREA) della

3), che aggiorna il precedente quadro normativo del 2014. La riforma, come anticipato, si inserisce nel più ampio pacchetto di revisione della gestione delle crisi bancarie (CMDI – *Crisis Management and Deposit Insurance*)⁵ ed è supportata da una precisa *roadmap* attuativa emanata dall'EBA per i prossimi anni.

Ecco una sintesi delle principali novità introdotte dalla riforma:

- a) Estensione della tutela e nuovi tetti di copertura
 - i. conferma del limite base: resta invariata la protezione *standard* fino a 100.000 euro per depositante e per singola banca;
 - ii. saldi temporanei elevati: la protezione viene notevolmente estesa per i depositi derivanti da specifici eventi della vita (es. compravendite immobiliari residenziali, transazioni legate a divorzi, TFR o risarcimenti assicurativi); in

banca; *iii*) dir. (UE) 2026/804, che modifica la DGSD, stabilendo una nuova gerarchia dei creditori a tre livelli (*three-tier*), armonizzando la classificazione dei depositi in tutta l'UE in caso di fallimento. La priorità assoluta di rimborso (*super-preference*) spetta ai sistemi di garanzia dei depositi (SGD) e ai depositi coperti sotto i 100.000 euro. Seguono al secondo livello i depositi eccedenti di privati e PMI, e solo dopo gli altri creditori. Quanto al *test* del costo minimo (*Least Cost Test*) integrato, definisce criteri matematici comuni a livello UE per calcolare se l'uso dei fondi SGD per salvare una banca (es. tramite cessione di attività e passività) sia economicamente meno costoso rispetto al rimborso diretto di tutti i correntisti in una liquidazione pura. Infine, prevede uno scudo temporaneo per grandi somme, estendendo la protezione dei depositi legati a eventi specifici della vita (come la vendita di immobili residenziali o indennità assicurative) per un periodo di 6 mesi, coprendo somme eccezionali comprese tra 500.000 e 2,5 milioni di euro. Per i sistemi di tutela istituzionale (IPS), ossia i sistemi di protezione reciproca (come quelli delle banche di credito cooperativo) l'obiettivo di raccogliere *ex ante* fondi pari ad almeno lo 0,8% dei depositi protetti. Il pacchetto è entrato formalmente in vigore il 10 maggio 2026 (20 giorni dopo la pubblicazione). Gli Stati membri hanno tempo fino all'11 maggio 2028 (24 mesi) per recepire le due direttive nelle legislazioni nazionali e per applicare pienamente i nuovi regolamenti.

⁵ L'EBA ha pubblicato la propria *roadmap* sulle modalità di adempimento dei propri mandati ai sensi della DGSD, recentemente modificata dalla dir. (UE) 2026/804 (c.d. DGSD 3). In particolare, la *roadmap* definisce il ruolo dell'EBA nell'attuazione della citata direttiva attraverso lo sviluppo di una serie di strumenti normativi volti a rafforzare la tutela dei depositanti in tutta l'UE. Essa presenta, inoltre, il calendario di realizzazione di tali risultati, che garantiranno che i depositanti siano maggiormente informati sui propri diritti e più tutelati. L'EBA, si legge, rafforza in tal modo il quadro di gestione delle crisi bancarie dell'UE, sostiene la stabilità finanziaria e armonizza ulteriormente gli standard di protezione in tutta l'UE. Essa fornisce alle parti interessate chiarezza sulla programmazione dei lavori in vista dell'applicazione della direttiva nel maggio 2028. La DGSD 3 aggiornata, pubblicata il 20 aprile 2026, introduce oltre 100 miglioramenti operativi, molti dei quali basati su cinque pareri emessi dall'EBA alla Commissione europea tra il 2019 e il 2021. Per sostenerne l'attuazione, l'EBA elaborerà 12 provvedimenti normativi, che saranno pubblicati in tre momenti nel corso dei prossimi tre anni. Tali standard tecnici e linee guida apporteranno benefici tangibili ai cittadini dell'UE tramite: *i*) il miglioramento delle modalità con cui i depositanti vengono informati sui propri diritti e sulle proprie tutele; *ii*) un rimborso più rapido in caso di fallimenti bancari nazionali o transfrontalieri; *iii*) il rafforzamento della cooperazione tra i sistemi nazionali di garanzia dei depositi e le autorità competenti; *iv*) il miglioramento dei quadri di riferimento per gli *stress test*, al fine di garantire la preparazione alle situazioni di crisi. Tali misure contribuiranno a garantire che i fallimenti bancari possano essere gestiti in modo efficace senza compromettere la stabilità finanziaria né causare un effetto di contagio al sistema finanziario.

questi casi, la copertura potrà variare da 500.000 fino a 2.500.000 euro a seconda delle circostanze nazionali;

iii. ampliamento dei soggetti protetti: la tutela viene estesa anche agli enti pubblici e ad alcune tipologie di fondi in cui è depositato il denaro dei clienti (come determinati fondi d'investimento o istituti di pagamento).

b) Gestione delle crisi e principio del “costo minimo”

La riforma punta a utilizzare i Fondi di garanzia dei depositi (come il FITD in Italia) in modo più flessibile per gestire il dissesto delle banche piccole e medie, evitando il ricorso al denaro dei contribuenti. Per il *test* del costo minimo (*Least Cost Test*) viene armonizzato il meccanismo che stabilisce se un fondo di garanzia possa finanziare misure alternative (come il trasferimento di attivi e passivi a un'altra banca) anziché limitarsi a rimborsare i correntisti dopo il fallimento. L'intervento del Fondo non potrà comunque mai superare l'importo netto dei depositi protetti della banca in crisi.

Il Meccanismo *Bridge the Gap* consente ai sistemi di garanzia di intervenire temporaneamente per supportare la risoluzione delle banche di dimensioni minori laddove l'interesse pubblico lo richieda, a patto che azionisti e creditori abbiano prima assorbito le perdite minime previste dalla legge (almeno l'8% delle passività totali).

c) Rimborsi più rapidi e trasparenza per i cittadini

i. velocità dei pagamenti: l'EBA ha definito standard stringenti per garantire rimborsi più rapidi sia per i fallimenti bancari nazionali che per quelli transfrontalieri;

ii. maggiore informativa: le banche dovranno seguire regole molto più chiare e trasparenti nel comunicare ai clienti cosa è effettivamente protetto e cosa no, uniformando i moduli informativi a livello europeo.

Volendo operare un confronto tra vecchio e nuovo sistema, può essere d'aiuto il seguente specchio:

Caratteristica	Vecchio sistema (DGSD 2014)	Nuovo sistema (riforma 2026/DGSD 3)
Copertura standard	100.000 € per depositante/banca	Invariata a 100.000 €
Saldi temporanei elevati	Protezione maggiorata per un periodo limitato (3-12 mesi)	Copertura da 500.000 € a 2.500.000 € per transazioni specifiche (ad es. immobili)
Inclusione enti pubblici	Spesso esclusi o limitati a seconda dello Stato	Inclusi stabilmente nella protezione
Risoluzione banche medie/piccole	Principalmente liquidate tramite procedure nazionali ordinarie	Accesso facilitato ai fondi di risoluzione e di garanzia se c'è interesse pubblico
Roadmap di attuazione	Già implementata (raggiungimento del <i>target</i> dei fondi nel 2024)	12 nuovi standard tecnici EBA da implementare gradualmente tra il 2026 e il 2029

5. Le criticità

Sebbene la riforma del sistema di garanzia dei depositi (DGSD 3) e il relativo pacchetto sulla gestione delle crisi bancarie (CMDI) siano nati per rafforzare la stabilità finanziaria, il testo definitivo è stato ancora oggetto di profonde critiche sia a livello nazionale che internazionale⁶.

Le principali perplessità, sollevate da economisti, associazioni bancarie e istituzioni di vigilanza, si concentrano su cinque nodi critici fondamentali:

a) La rinuncia all'EDIS e la frammentazione del mercato

La critica più severa riguarda il fatto che l'Unione europea ha sostanzialmente rinunciato a introdurre l'EDIS (*European Deposit Insurance Scheme*), ovvero il fondo di garanzia unico e centralizzato a livello europeo.

i) Il problema: la riforma mantiene la gestione interamente ancorata a reti di sicurezza nazionali. Secondo i detrattori, questo approccio mantiene frammentato il mercato unico e lascia intrappolati capitale e liquidità all'interno dei confini statali;

⁶ Incompleta appare l'Unione bancaria: manca ancora il terzo pilastro, ovvero un sistema europeo comune di garanzia dei depositi (EDIS, *European Deposit Insurance Scheme*), bloccato da anni per divergenze politiche e timori di sussidi incrociati tra Stati. Cfr. GUCCIONE, *Il sistema europeo di garanzia dei depositi? C'è ancora da aspettare*, in *lavoce.info*, 21 luglio 2022. Quanto all'uso dei fondi di tutela per le crisi, la riforma consente di usare i fondi di garanzia dei depositi per agevolare il trasferimento di attività e passività a un acquirente o a un ente-ponte anche per banche di medie e piccole dimensioni. Secondo i critici, questo rischia di ridurre le risorse destinate in prima battuta al rimborso diretto dei correntisti; cfr. RISPOLI FARINA, *La proposta europea di riforma dell'attuale quadro normativo in materia di gestione delle crisi bancarie*, cit. Rischio morale (*moral hazard*): l'accesso facilitato alle reti di sicurezza e ai fondi esterni, prima che siano esaurite le capacità interne di assorbimento delle perdite, potrebbe attenuare la disciplina di mercato per gli istituti di credito. Frammentazione nazionale: in assenza di un fondo unico europeo, la percezione del rischio di insolvenza resta legata alla forza economica del singolo Stato membro e dei sistemi di garanzia nazionali, ostacolando una vera condivisione del rischio (*risk sharing*). Un recente contributo di DEL MAGNO, *Tutela dei depositi: le novità della Direttiva (UE) 2026/804 Alcune sommarie riflessioni sulle principali novità per le banche*, in *dirittobancario.it*, 17 giugno 2026, non muove una critica distruttiva alla dir. (UE) 2026/804, ma evidenzia con approccio tecnico e analitico le principali criticità e i forti impatti operativi che la riforma comporta per gli istituti di credito. Le sue riflessioni e riserve si concentrano principalmente su tre fronti: i) aggravio degli oneri informativi: l'introduzione di nuovi obblighi di trasparenza e comunicazione dettagliata verso i clienti depositanti richiede alle banche una profonda revisione della modulistica e dei flussi informativi ordinari; ii) complessità nella gestione dei saldi elevati: le nuove tutele per i saldi temporaneamente elevati introducono una maggiore complessità operativa. Le banche devono strutturare criteri rigorosi per monitorare e gestire queste specifiche coperture straordinarie; iii) irrigidimento dei controlli di ammissibilità (antiriciclaggio): l'esclusione esplicita dalla garanzia dei depositi legati ad attività illecite o riciclaggio richiede un filtro preventivo e controlli incrociati molto più stringenti. Questo si traduce in un aumento dei carichi di lavoro e delle responsabilità per le funzioni di *compliance* e antiriciclaggio interne alla banca. In sintesi, DEL MAGNO rileva come, a fronte di una maggiore sicurezza e armonizzazione a livello europeo per i correntisti, la direttiva scarichi sulle banche notevoli complessità procedurali e costi di adeguamento normativo.

ii) In caso di uno *shock* finanziario *cross-border*, le banche continueranno a dipendere dalla solidità dello schema del proprio Paese di appartenenza.

b) Rischio di costi eccessivi e ricadute sui clienti

Il nuovo meccanismo consente di utilizzare i fondi di garanzia dei depositi nazionali in modo più flessibile (il cosiddetto *bridge the gap*) per salvare le banche medio-piccole ed evitare liquidazioni caotiche.

i) La critica: l'estensione dei compiti dei fondi rischia di prosciugare rapidamente le risorse accantonate. Le associazioni bancarie temono che ciò si tradurrà in nuove richieste di contributi economici per le banche;

ii) I critici evidenziano che questi costi normativi maggiorati verranno inevitabilmente scaricati sulla clientela finale, aumentando le spese di gestione dei conti correnti o riducendo i tassi di interesse attivi.

c) Minaccia all'autonomia dei sistemi di tutela istituzionale (IPS)

Una forte contestazione è arrivata dal mondo del credito cooperativo europeo (in particolare da paesi come Italia, Germania e Austria).

i) Il problema: le banche cooperative operano spesso tramite sistemi di protezione reciproca interni (IPS), che intervengono prima che una banca fallisca;

ii) I critici lamentano che la riforma applichi regole standardizzate senza differenziare il ruolo degli IPS. Questo rischia di burocratizzare e depotenziare modelli di solidarietà territoriale che storicamente hanno dimostrato di funzionare molto bene senza pesare sullo Stato.

d) L'eccessiva rigidità del *Least Cost Test*

La riforma impone che il fondo di garanzia possa intervenire per salvare una banca solo se l'operazione costa meno del rimborso diretto dei depositanti protetti (il *Least Cost Test*).

i) La critica: a causa della gerarchia dei creditori (che vede i depositanti protetti in una posizione di super-priorità), il calcolo matematico del test finirà quasi sempre per favorire la liquidazione atomica e il rimborso a posteriori, piuttosto che interventi preventivi di salvataggio dell'azienda bancaria. Questo limita di fatto la flessibilità promessa dalle nuove norme.

e) Complessità operativa e burocrazia per i rimborsi speciali

L'estensione della tutela fino a 2,5 milioni di euro per i cosiddetti "saldi temporanei elevati" (come la vendita della prima casa) è un vantaggio per il cittadino, ma comporta forti criticità gestionali.

i) Il problema: le banche e le autorità dovranno gestire una mole enorme di dati tempestivi per verificare l'origine dei fondi in tempi strettissimi. Il rischio segnalato dagli addetti ai lavori è che le procedure si rivelino troppo complesse da applicare in regime di emergenza, creando contenziosi e ritardi burocratici nei rimborsi.

6. La rinuncia all'EDIS e la frammentazione del mercato

La critica più severa riguarda il fatto che l'Unione europea ha sostanzialmente rinunciato a introdurre l'EDIS (*European Deposit Insurance Scheme*), ovvero il fondo di garanzia unico e centralizzato a livello europeo.

i) il problema: la riforma mantiene la gestione interamente ancorata a reti di sicurezza nazionali. Secondo i detrattori, questo approccio mantiene frammentato il mercato unico e lascia intrappolati capitale e liquidità all'interno dei confini statali.

ii) i critici lamentano che la riforma applichi regole standardizzate senza differenziare il ruolo degli IPS. Questo rischia di burocratizzare e depotenziare modelli di solidarietà territoriale che storicamente hanno dimostrato di funzionare molto bene senza pesare sullo Stato.

7. Il dibattito sul fallimento dell'EDIS e le raccomandazioni del Rapporto Draghi sulla competitività evidenziano il nodo irrisolto dell'integrazione finanziaria dell'Unione europea

Il dibattito sul fallimento dell'EDIS (*European Deposit Insurance Scheme*) e le raccomandazioni del Rapporto Draghi sulla competitività evidenziano il nodo irrisolto dell'integrazione finanziaria dell'Unione europea. Nonostante la recente approvazione della riforma DGSD 3 (pacchetto CMDI), l'Unione europea non è riuscita a lanciare il terzo pilastro dell'Unione bancaria: un fondo di garanzia unico e centralizzato, bloccato da anni dai veti politici dei Paesi del Nord (in primis la Germania) legati al timore di dover “ripianare” i rischi dei sistemi bancari altrui.

Il Rapporto Draghi affronta questa situazione e le sue implicazioni economiche attraverso un'analisi approfondita. Nel suo rapporto, Mario Draghi⁷ lancia l'allarme: la frammentazione del sistema bancario blocca la crescita dell'UE rispetto a colossi come Stati Uniti e Cina. Senza l'EDIS e una vera Unione bancaria, i regolatori nazionali continuano ad applicare il *ring-fencing* (il confinamento protettivo). Questo costringe le filiali delle grandi banche a trattenere ingenti capitali e liquidità all'interno dei confini nazionali in cui operano, impedendo loro di muovere liberamente le risorse dove c'è più bisogno. A causa di queste barriere, la banca più grande degli Stati Uniti ha da sola una capitalizzazione di mercato superiore a quella delle prime dieci banche europee

⁷ Il c.d. Rapporto Draghi (*The Future of European Competitiveness*) è il documento strategico presentato da Mario Draghi il 9 settembre 2024 su incarico della Presidente della Commissione europea, Ursula von der Leyen. Il testo analizza le cause del rallentamento economico dell'Unione europea e propone riforme radicali per evitare una «lenta agonia» strutturale nei confronti di Stati Uniti e Cina. Cfr. DRAGHI, *The Future of European Competitiveness*, Luxembourg, Publications Office of the European Union, 2024. A distanza di tempo dalla sua pubblicazione, il rapporto rimane il punto di riferimento centrale per il dibattito sulle politiche industriali e di bilancio della governance europea.

messe insieme. Le banche europee rimangono dimensionalmente troppo piccole per finanziare le grandi transizioni globali.

Il Rapporto Draghi stima che l'Europa abbia bisogno di almeno 800 miliardi di euro di investimenti aggiuntivi all'anno. Quanto al blocco del risparmio privato, Draghi evidenzia come i cittadini europei abbiano un tasso di risparmio elevatissimo, ma queste risorse rimangono in gran parte "parcheeggiate" in conti correnti e titoli di Stato nazionali anziché confluire nell'economia reale o in progetti transfrontalieri.

Preso atto dell'immobilità politica sull'EDIS classico (proposto fin dal 2015 e di fatto superato dagli eventi), il Rapporto Draghi introduce un'idea provocatoria per superare lo stallo: un modello di garanzia dei depositi a due livelli.

Le banche nazionali (piccole e medie) continuerebbero a operare sotto i rispettivi sistemi di garanzia nazionali (come il FITD in Italia), mantenendo intatte le specificità e le tutele locali. Per le banche *cross-border* (i grandi gruppi europei) si propone la creazione di uno statuto speciale europeo indipendente (un 28° regime giuridico). I gruppi bancari che scelgono questo regime verrebbero dotati di un autonomo sistema di garanzia dei depositanti operante a livello europeo, finanziato dalle stesse grandi banche partecipanti. Questo "doppio binario" aggirerebbe i veti politici dei governi nazionali, sbloccando finalmente le fusioni bancarie transfrontaliere e permettendo la nascita di veri colossi del credito in grado di competere su scala globale.

Il 28° regime (o ventottesimo regime) è uno strumento giuridico innovativo caldeggiato nel Rapporto Draghi sulla competitività e successivamente inserito nell'agenda politica dell'Unione europea.

Viene così denominato in quanto non va a sostituire le leggi dei 27 Stati membri, ma si affianca a esse come un 28° quadro normativo, unico e opzionale, valido direttamente su tutto il territorio europeo. Nel settore bancario, questa formula è stata pensata proprio per superare lo stallo politico sul fondo di garanzia unico (EDIS) e sbloccare il mercato finanziario.

Il meccanismo opera attraverso precise regole di funzionamento ed eccezioni applicative:

a) Natura opzionale e volontaria

Il 28° regime non è imposto dall'alto a tutte le banche. Funziona su base volontaria (*opt-in*):

i) le banche medio-piccole e fortemente radicate sul territorio possono scegliere di rimanere ancorate al proprio diritto nazionale e al fondo di garanzia locale (come il FITD in Italia).

ii) le banche con una vocazione transfrontaliera (*cross-border*) che operano stabilmente in più Paesi dell'Eurozona possono invece decidere di "spostarsi" sotto il 28° regime giuridico europeo.

b) Uno schema di garanzia dei depositi dedicato

Per aggirare il veto dei Paesi del Nord Europa (contrari a coprire i rischi dei risparmiatori di altri Stati), il regime Draghi prevede una netta separazione:

i) i grandi gruppi bancari che scelgono il 28° regime escono dai sistemi di garanzia nazionali.

ii) queste banche finanziano e creano un fondo di garanzia dei depositi europeo autonomo e indipendente, vigilato direttamente dalle istituzioni centrali (BCE e *Single Resolution Board*). In questo modo, le risorse per proteggere i correntisti di queste grandi banche provengono esclusivamente dai colossi bancari aderenti, azzerando il rischio di contagio tra i bilanci pubblici dei singoli Stati.

c) Deroche prudenziali contro il *ring-fencing*

Oggi, se una grande banca francese o italiana ha una filiale in Germania, l'autorità di vigilanza tedesca impone di trattenere capitali e liquidità dentro i confini della filiale locale per sicurezza (*ring-fencing*), congelando le risorse.

i) con il 28° regime, la BCE acquisisce il potere di concedere deroghe specifiche sui requisiti patrimoniali e di liquidità;

ii) la banca viene considerata un blocco unico europeo: il capitale può fluire liberamente da uno Stato all'altro in base alle necessità del mercato, aumentando drasticamente la capacità del sistema di concedere prestiti a imprese e cittadini.

d) Regole uniche contro le scalate ostili (*governance*)

Il regime introduce anche una standardizzazione delle regole societarie per favorire fusioni e aggregazioni. Ad esempio, impone regole stringenti in caso di offerte pubbliche di acquisto (OPA), vietando i meccanismi di difesa puramente nazionalistici che spesso i governi attuano per difendere la propria "banca di bandiera" da acquirenti di altri Paesi europei⁸.

Il grande vantaggio del 28° regime è il superamento dei veti politici. Invece di attendere che tutti i 27 governi trovino un accordo impossibile per armonizzare le loro leggi nazionali o per creare l'EDIS, si crea una "corsia preferenziale sovranazionale" a uso esclusivo dei grandi *player*. Questo permette di creare quei "campioni bancari europei" ritenuti da Draghi indispensabili per finanziare la transizione digitale, industriale e verde del Continente.

Allo stato attuale, purtroppo, come è noto, il Rapporto Draghi è in stallo e si fanno piccoli passi in avanti. Pertanto, attendiamo che l'EBA completi il quadro normativo predisposto dalla recente direttiva sul fondo di garanzia dei depositi, che dovrà cominciare a operare, con le sue luci e le sue ombre.

⁸ Il 28° regime, quindi, non sostituisce le leggi dei 27 Stati membri, ma vi si affianca come un'alternativa volontaria. È invocato anche per *start-up* e PMI innovative che vogliono operare in tutto il mercato unico senza scontrarsi con 27 burocrazie diverse. Esiste una proposta di regolamento (COM(2026) 321), presentata il 18 marzo 2026, all'attenzione del Parlamento europeo e del Consiglio. La forma societaria *EU Inc.* (o *Societas Europaea Unificata*) offrirà: i) costituzione interamente digitale: registrazione *online* in meno di 48 ore attraverso il Registro delle imprese (BRIS), a un costo massimo di 100 euro; ii) capitale minimo a zero euro (con appositi test di solvibilità) e responsabilità limitata; iii) passaporto europeo immediato: riconoscimento automatico in tutta l'UE con partita IVA assegnata subito, facilitando investimenti e *stock option* transfrontaliere.

L'ABITO DI UN ACCADEMICO POPOLARE

Nicola Rocco di Torrepadula

*Professore Ordinario di Diritto commerciale
Università degli Studi di Salerno*

Quando ho conosciuto Vittorio mi è parso subito chiaro come fosse la persona ideale per essere eletto, anche se a sua insaputa, quale punto di riferimento di noi ragazzi, di poco più giovani. Ancor di più, Egli ci è sembrato (come, d'altro canto, è stato) "il compagno di banco" a cui poter riportare i dubbi, le perplessità e le contestazioni che difficilmente avrebbero potuto essere rappresentate ai maestri. Il compagno, cioè, su cui scaricare le ansie, ma anche chiedere consigli.

Dopo qualche anno ho compreso che la scelta non era stata casuale, ma indirizzata da alcune delle evidenti qualità di Vittorio.

Innanzitutto il carattere: docile, disponibile, inclusivo, ma al tempo stesso rigoroso e rispettoso delle idee altrui. Doti naturali di Vittorio, ma anche caratteristiche della Scuola napoletana. Una comunità aperta che ha sempre mantenuto rapporti intensi con tutte le altre scuole. Ed è per questo motivo che, in un certo senso, Vittorio ha rappresentato per tutti noi la porta d'accesso alle relazioni con altri studiosi, nazionali ed internazionali. Una sorta di *passe-partout* per la sprovvincializzazione e l'abbandono dell'autoreferenzialità (pericoli spesso presenti nel mondo universitario). L'apertura ad altri pensieri di Vittorio, d'altronde, è ampiamente testimoniata dalla variegata partecipazione agli Studi in Suo onore.

Tutta la vita di Vittorio si è svolta dentro l'Università, a dimostrazione che, qualche volta, questa funziona davvero.

Parlando di Vittorio la prima cosa che balza agli occhi è l'ampiezza dei suoi interessi. Per rendersene conto è sufficiente scorrere la bibliografia.

Parecchi dei suoi lavori sono veri e propri "gradini" da cui non si può scendere, ma solo cercare di salire. Tutti connotati da uno stile asciutto e particolare. Un abito che esprime la vera natura dello studioso. Ad esempio, leggendo il lavoro sul conto corrente bancario, Vittorio non può fare a meno di arrivare a una definizione. Egli, infatti, termina affermando che questo contratto non è che un «*negozio con il quale la banca mette stabilmente la propria organizzazione a disposizione del cliente per l'espletamento dei servizi di pagamento con mezzi già disponibili dal cliente stesso e senza garantire il risultato*»¹. L'attenzione ai fenomeni, e, soprattutto, il rifiuto degli assiomi porta Vittorio, subito dopo, ad avvertire il lettore che è bene

¹ SANTORO, *Il conto corrente bancario*, in *Il codice civile. Commentario*, diretto da SCHELSINGER, Milano, 1992, 19 s.

scomporre la struttura del negozio e che ciò che conta non sono le definizioni ma gli elementi minimi che compongono il contratto.

Si può dire che questo è l'abito che egli indossa sempre. Un abito non di marca, ma certamente non dozzinale, fatto a mano, con accuratezza dei dettagli, idoneo per tutte le stagioni.

Qualche tempo fa mi ha confidato che aveva in animo di predisporre la nuova versione del citato libro sul conto corrente bancario. Gli ho risposto, un po' superficialmente, che forse c'era poco da aggiungere. E lui ha replicato, con sottile ironia (probabilmente ripresa dal prof. Gustavo Minervini), che erano molte le cose che negli anni erano cambiate, sottintendendo l'ammonizione nei miei confronti a considerare sempre che nel nostro settore nulla è fermo.

Probabilmente Vittorio non sa che in origine il lavoro sul conto corrente bancario era stato affidato al prof. Franco Di Sabato. Quest'ultimo, però, dopo averlo accettato decise, per motivate ragioni, di rinunciare. E quando mi confidò questa rinuncia, mi disse, anche, che l'unica persona che avrebbe potuto fare questo lavoro al suo posto era Vittorio Santoro. E così è stato.

Non v'è dubbio che negli scritti di Vittorio si coglie la capacità di guardare sempre al futuro, pur ragionando del passato. Il tutto muovendosi con uno stile sobrio ed equilibrato: con ironia sì, ma senza mai urlare.

Quando ha assunto il difficilissimo compito di aggiornare il *Manuale di diritto commerciale* di Alessandro Graziani, Gustavo Minervini e Umberto Belviso (opera su cui molti di noi si sono formati) è intervenuto con la delicatezza di un sarto (scucendo e cucendo), pur essendo consapevole che molte cose andassero radicalmente riformate. E se si ha cura di leggere il *Manuale* ci si accorge subito che il risultato non può che essere considerato eccellente. Lo stesso Vittorio confessa le sue paure e la ferma convinzione che «ogni volta che mi accingo ad aggiornare il *Manuale*, mi premuro di essere rispettoso del contributo degli Autori che in tale opera mi hanno preceduto, pur nella consapevolezza che per tener viva l'eredità ricevuta occorre anche rinnovarla, non solo perché mutano le disposizioni di legge e gli indirizzi giurisprudenziali, ma anche perché cambia il clima socio-economico di cui l'ordinamento si nutre»².

Ciò che colpisce di più dell'opera di Vittorio Santoro non è solo la qualità degli scritti, e neppure la loro quantità, ma l'intensità che ha caratterizzato la vita accademica e la ricerca scientifica. Come dire che non c'è stato un momento della sua esistenza in cui Egli non abbia pensato al diritto, prendendosi una meritata pausa.

Ciò non toglie che, com'è noto, gli affetti a lui più vicini non sono mai stati troppo sacrificati.

Nonostante l'uscita dai ruoli, Vittorio ha continuato ininterrottamente il suo lavoro di ricerca e di riflessione. Anzi, mi è parso, che lo abbia fatto con maggior

² GRAZIANI - MINERVINI - BELVISO - SANTORO, *Manuale di diritto commerciale*, Prefazione alla XX ed., Padova, 2025, V.

vigore rispetto a prima, essendosi affrancato dai tediosi compiti burocratici che ci riserva l'università.

Nei lavori di Vittorio si coglie sempre la spinta profonda verso l'indagine sugli interessi sottesi alle regole. Una spinta che non è sopraffatta dal tecnicismo del ragionamento. Ovunque si percepisce la domanda: perché è così? In sostanza il lettore è accompagnato nel percorso, talvolta tortuoso, in cui contano più le domande che le risposte.

Immagino, pertanto, che questa sia la tecnica che Vittorio usa quotidianamente con i suoi allievi.

Tornando ai nostri rapporti personali debbo svelare un'altra cosa che forse Vittorio non sa. In qualche modo sono stato la sua ombra.

Dopo il passaggio di Vittorio a professore associato, il suo posto di ricercatore presso la Facoltà di Economia dell'Università di Napoli Federico II è stato vinto da me.

E anche l'insegnamento di diritto commerciale presso l'Università di Cassino, lasciato da Vittorio, è stato coperto da me.

Persino, di recente, quando Vittorio non è stato rieletto nel Consiglio Direttivo dell'Associazione Orizzonti di Diritto Commerciale per limiti di mandato, al suo posto sono arrivato io.

In sostanza sono stato la sua ombra silenziosa. Ho seguito le sue orme, pur non avendo le sue capacità. Al tempo stesso, però, ho raccolto i frutti di quanto Vittorio aveva seminato in questi luoghi.

E sono stati soprattutto gli studenti che mi ha lasciato a darmi testimonianza di quanto avesse inciso il suo insegnamento.

Da tale posizione privilegiata ho beneficiato delle doti di Vittorio, prima fra tutte quella dell'ascolto. Non vi è mai stata occasione in cui, alla richiesta di un confronto, abbia opposto un rifiuto.

Egli ha sempre ascoltato, con attenzione e pazienza, le mie ragioni e, con occhio vispo, ha replicato con le sue riflessioni, pronto a suggerire la strada migliore da intraprendere. Tutti sanno quanto Vittorio sia stato (ed è) sempre disponibile alla lettura dei lavori degli altri.

Certo, anche Vittorio ha i suoi difetti. Probabilmente, però, non è tra questi il fatto di essere "mordace". Il rigore, l'attenzione, la dedizione e la costanza lo rendono capace di arrivare al risultato in qualsiasi situazione.

Viene da chiedersi allora: come stringere in estrema sintesi la figura di Vittorio Santoro? Nel nostro caso la risposta è semplice. Egli è un uomo dell'Accademia che non si è mai spogliato di questo abito, contribuendo a far crescere giovani e meno giovani.

BIBLIOGRAFIA RAGIONATA E PERCORSO SCIENTIFICO- CULTURALE DI VITTORIO SANTORO

Giovanni Romano

*Professore Associato di Diritto commerciale
Università degli Studi di Siena*

Sommario:

1. Premesse
2. Le radici cooperative e il problema della funzione sociale del credito
3. La legislazione bancaria come fenomeno storico-istituzionale
4. Dai contratti bancari alla tutela dell'investitore
5. Il diritto societario come teoria delle organizzazioni produttive
6. Il grande tema della moneta e dei sistemi di pagamento
7. L'europeizzazione del diritto bancario
8. Crisi d'impresa e diritto dell'insolvenza
9. Considerazioni conclusive

APPENDICE – *Bibliografia di Vittorio Santoro*

1. Premesse

La bibliografia di Vittorio Santoro restituisce l'immagine di uno studioso che ha attraversato oltre mezzo secolo di evoluzione del diritto commerciale italiano accompagnandone, con singolare lucidità, alcune delle più profonde trasformazioni. Nel dispiegarsi della sua produzione scientifica si riflettono infatti i grandi mutamenti che hanno interessato l'impresa, il credito, i mercati finanziari, la moneta e le istituzioni chiamate a governarne il funzionamento. Ciò che colpisce, osservando nel suo insieme tale itinerario intellettuale, non è soltanto l'ampiezza dei temi affrontati, ma soprattutto la capacità di ricondurli entro una prospettiva scientifica unitaria, fondata sulla costante ricerca delle ragioni istituzionali, economiche e sociali sottese all'evoluzione delle forme giuridiche.

Santoro appartiene a quella tradizione di studiosi per i quali il diritto commerciale non coincide con la mera esegesi della legislazione vigente, né con la ricostruzione specialistica di singoli istituti, ma costituisce piuttosto uno strumento privilegiato per comprendere l'organizzazione dell'attività economica e i processi attraverso cui il mercato, il credito e l'impresa vengono giuridicamente ordinati. Ne deriva una produzione scientifica caratterizzata da una costante tensione tra sistematica e realtà economica, nella quale l'analisi dogmatica si accompagna sempre all'attenzione per il contesto storico e per le funzioni concrete che gli istituti sono chiamati a svolgere.

Le pagine che seguono non intendono – né invero potrebbero – offrire una ricostruzione esaustiva di un itinerario scientifico tanto ampio e articolato, quanto piuttosto proporre alcune chiavi di lettura utili a coglierne le principali direttrici di sviluppo e la profonda unità di fondo. Esse devono, pertanto, essere lette nella consapevolezza che ogni tentativo di periodizzazione di un'opera così vasta risente inevitabilmente di una componente interpretativa e semplificatrice. Le stagioni della ricerca di Vittorio Santoro, peraltro, non si succedono secondo una progressione rigidamente lineare, ma frequentemente si intrecciano, si sovrappongono e riaffiorano nel tempo, secondo un andamento che potremmo definire carsico, nel quale temi e intuizioni maturati in una determinata fase ritornano, sotto nuove prospettive, ad alimentare le riflessioni successive.

2. Le radici cooperative e il problema della funzione sociale del credito

L'itinerario scientifico di Vittorio Santoro prende avvio dagli studi dedicati al fenomeno cooperativo e, in particolare, al credito mutualistico. Già nei primi lavori sul tema negli anni Settanta emerge una sensibilità destinata a rimanere costante nel corso dell'intera sua produzione: l'interesse per le forme organizzative attraverso le quali l'attività economica si pone al servizio di esigenze collettive e per il ruolo che il diritto è chiamato a svolgere nel comporre autonomia privata, finalità sociali e sviluppo economico. Le ricerche sulle cooperative agevolate, sulle cooperative agricole e sulla legislazione regionale in

materia culminano negli studi dedicati alle Casse rurali e artigiane, cui Santoro consacra alcune delle pagine più significative della propria produzione giovanile.

La monografia *Profili funzionali e operativi delle Casse rurali e artigiane* del 1984 segna, sotto questo profilo, un momento particolarmente significativo. Attraverso l'analisi dell'esperienza del credito cooperativo emerge infatti una concezione del fenomeno creditizio che trascende la dimensione della mera attività economica privata per assumere il carattere di funzione ordinante dell'economia e fattore di sviluppo delle comunità territoriali. In questa prospettiva la banca – proprio perché banca mutualistica – non è osservata soltanto come impresa, ma come istituzione capace di incidere sulla distribuzione delle opportunità produttive, sulla coesione sociale e sui processi di crescita dei territori.

3. La legislazione bancaria come fenomeno storico-istituzionale

Da questo primo nucleo di interessi prende progressivamente forma, a partire dagli anni Ottanta, una più ampia riflessione sulla legislazione bancaria e sulle trasformazioni del sistema creditizio italiano. Gli studi dedicati alla separazione tra credito a breve e credito a medio-lungo termine, ai rapporti tra banca e industria, alla privatizzazione degli enti creditizi pubblici e ai processi di ristrutturazione bancaria testimoniano una straordinaria capacità di cogliere il significato storico-istituzionale delle riforme legislative. Le vicende dell'ordinamento bancario vengono così interpretate – e reinterpretate – come momenti di una più generale trasformazione che conduce progressivamente dalla *banca-funzione* alla *banca-impresa*, inserita in un mercato concorrenziale e sempre più integrato sul piano europeo.

In questa prospettiva la storia non assume mai una funzione meramente descrittiva. Essa diviene piuttosto una chiave interpretativa indispensabile per comprendere le ragioni profonde delle scelte normative e delle trasformazioni organizzative che, in maniera sempre più determinante, attraversano il sistema creditizio.

4. Dai contratti bancari alla tutela dell'investitore

A partire dagli anni Novanta la riflessione si estende progressivamente ai contratti bancari, all'intermediazione finanziaria e ai mercati mobiliari. L'attenzione si concentra sempre più sulle tecniche negoziali attraverso le quali il risparmio viene raccolto, gestito e investito, nonché sulle esigenze di tutela che derivano dalla crescente complessità delle operazioni finanziarie. In questo contesto si colloca la significativa trattazione del conto corrente bancario nel *Commentario Schlesinger*, destinata a rappresentare uno dei contributi più significativi della dottrina italiana alla ricostruzione sistematica dei contratti bancari. Non è privo di significato che, a distanza di oltre trent'anni, Santoro sia

oggi impegnato nella redazione di una nuova edizione dell'opera, nella quale l'impianto teorico originario viene ripensato e aggiornato alla luce delle profonde trasformazioni che hanno interessato la disciplina bancaria, con particolare riguardo all'affermazione delle regole di trasparenza, di correttezza nei rapporti contrattuali e di tutela della clientela.

L'interesse per la tutela degli investitori, per gli obblighi di comportamento degli intermediari e per la disciplina dei mercati finanziari segna, al tempo stesso, un ulteriore sviluppo della sua riflessione scientifica. Il diritto bancario e finanziario viene così ricondotto alla più ampia categoria delle relazioni economiche fondate sull'informazione, sulla fiducia e sulla tutela del risparmio, in una fase storica caratterizzata dall'espansione dei mercati dei capitali, dalla diffusione, anche sulla spinta di trasformazioni tecnologiche sempre più profonde, di nuove forme di intermediazione e dal progressivo rafforzamento, per ciò che invece attiene all'intervento normativo, degli strumenti di protezione della parte debole del rapporto.

5. Il diritto societario come teoria delle organizzazioni produttive

Parallelamente si sviluppa un intenso filone di studi dedicato al diritto societario. Dai contributi sulla miniriforma delle società per azioni agli scritti sulla riforma organica del 2003, sino alle più recenti riflessioni sugli assetti proprietari delle banche e sulle società cooperative, Santoro affronta costantemente il diritto delle società come teoria complessa delle organizzazioni produttive. Il problema centrale diviene, parallelamente all'analisi dello sviluppo del mercato dei capitali, quello del rapporto tra struttura organizzativa dell'impresa, finanziamento dell'attività economica e tutela della moltitudine di interessi coinvolti nella sua gestione.

Particolarmente significativa appare inoltre la sua attività di curatore di grandi opere collettanee, tra cui spiccano il commentario alla Legge Draghi curato con Antonio Patroni Griffi e Michele Sandulli e, sempre assieme a quest'ultimo, il commentario alla riforma organica delle società, nonché, da ultimo, il commentario alla Legge Capitali, curato assieme a Marilena Rispoli Farina e Giuliana Martina. Tale attività rivela una vocazione scientifica che trascende la produzione individuale e si manifesta nella costruzione di strumenti destinati a orientare intere generazioni di studiosi e operatori.

6. Il grande tema della moneta e dei sistemi di pagamento

Se, tuttavia, si volesse individuare il filo conduttore più originale dell'intera produzione scientifica di Vittorio Santoro, esso dovrebbe probabilmente essere rinvenuto negli studi dedicati alla moneta e ai sistemi di pagamento. Dalle prime riflessioni sul corso legale e sul corso forzoso della moneta sino agli scritti più recenti sull'euro digitale, emerge una continuità di interessi rara nella letteratura

giuridica contemporanea. Ciò che rende particolarmente significativa tale traiettoria è la straordinaria capacità di anticipare fenomeni destinati a manifestarsi pienamente soltanto molti anni dopo. Quando Santoro si occupa di moneta elettronica negli anni Ottanta, il tema è ancora largamente marginale; quando analizza i sistemi di pagamento e l'evoluzione della moneta scritturale, vengono già delineate questioni che oggi occupano il centro del dibattito internazionale sulla digitalizzazione della moneta.

Anche in quest'ambito la moneta viene interpretata non come semplice strumento economico, ma come istituzione giuridica fondamentale, collocata all'incrocio tra sovranità pubblica, mercato e autonomia privata.

7. L'europeizzazione del diritto bancario

L'ultima stagione della produzione scientifica di Vittorio Santoro è caratterizzata dalla crescente attenzione verso i processi di integrazione europea e, in particolare, verso la costruzione dell'Unione bancaria. Gli studi sulle partecipazioni qualificate, sulla vigilanza sovranazionale, sulla gestione delle crisi bancarie, sulla risoluzione e sul *golden power* testimoniano il progressivo consolidarsi di una prospettiva pienamente europea, nella quale il diritto bancario viene ormai osservato come fenomeno necessariamente multilivello.

In tali lavori emerge con particolare evidenza una costante della riflessione di Santoro: la ricerca di un equilibrio tra le sempre più pressanti esigenze di stabilità e integrazione sistemica e quelle – *mai rinunciabili* – di tutela delle posizioni individuali. È una tensione che attraversa l'intera sua opera e che si traduce nella costante attenzione per la condizione dei soggetti più esposti agli effetti delle trasformazioni dei mercati finanziari e delle istituzioni giuridiche dell'economia, a cominciare dai piccoli risparmiatori.

8. Crisi d'impresa e diritto dell'insolvenza

Anche la riflessione sul diritto della crisi d'impresa, pur quantitativamente meno estesa rispetto ad altri filoni, si inserisce coerentemente entro questo più ampio percorso scientifico. Nella crisi e nell'insolvenza, infatti, Santoro individua il momento nel quale le principali categorie del diritto commerciale vengono poste alla prova e chiamate a confrontarsi con i gravi problemi della conservazione dell'attività produttiva, della tutela dei creditori e della riallocazione efficiente delle risorse economiche. Non è certo un caso, in questo senso, che la sua attenzione si sia concentrata, sin dall'avvento delle riforme d'inizio millennio, su temi allora nuovissimi come l'esdebitazione, sino a giungere, nei contributi successivi, ad attenzionare il delicato fenomeno del finanziamento della continuità aziendale nelle procedure di regolazione della crisi.

9. Considerazioni conclusive

Considerata nel suo complesso, la bibliografia di Vittorio Santoro restituisce dunque l'immagine di uno studioso che ha accompagnato e interpretato alcune delle più profonde trasformazioni dell'economia contemporanea: la modernizzazione del sistema bancario italiano, l'uropeizzazione della regolazione finanziaria, l'affermazione dei mercati dei capitali, la digitalizzazione dei pagamenti e la trasformazione della moneta, solo per richiamarne alcune.

L'ampiezza degli interessi coltivati – ciò è quello che indubbiamente più colpisce – non si traduce mai in dispersione. Al contrario, l'intera produzione appare sorretta da una profonda coerenza metodologica e ideale, fondata sulla convinzione che il diritto commerciale debba essere studiato come diritto delle istituzioni economiche e come strumento capace di governarne le trasformazioni. In questa prospettiva, la bibliografia di Vittorio Santoro rappresenta molto più di una successione di pubblicazioni: essa costituisce la testimonianza di una vicenda scientifica rigorosa e feconda, nella quale il diritto è costantemente chiamato a misurarsi con i mutamenti dell'economia senza smarrire il legame con i principi e con le categorie della tradizione giuridica tramandata nelle opere dei Maestri. E non è certo casuale che proprio dalle mani del suo Maestro, Gustavo Minervini, Vittorio Santoro abbia raccolto l'eredità del *Manuale di diritto commerciale*, opera prestigiosa che, dopo il fondamentale contributo dello stesso Minervini, di Alessandro Graziani e di Umberto Belviso, è ora giunta, sotto la sua vigile e sapiente cura, alla ventesima edizione.

Di fronte a un percorso intellettuale di tale ampiezza e profondità, gli studiosi delle generazioni successive non possono che nutrire un sentimento di sincera gratitudine per aver avuto il privilegio di conoscere Vittorio Santoro: non solo per i risultati scientifici che egli ha conseguito e ha trasmesso tramite le sue opere, ma altresì per l'esempio di metodo, di rigore e di autentica passione per lo studio che continua a offrire a quanti si accostano alla sua opera e al suo magistero.

APPENDICE

Bibliografia di Vittorio Santoro

A) Manuale

– Vittorio Santoro ha curato (dalla 15^a edizione del 2013 alla corrente e 20^a edizione) l'aggiornamento del volume di GRAZIANI - MINERVINI - BELVISO - SANTORO, *Manuale di Diritto Commerciale*, già edito dalla Casa Editrice Morano di Napoli ed attualmente dalla Casa Editrice CEDAM di Padova, divenuta, successivamente, Wolters Kluwer - CEDAM.

B) Monografie e altri volumi

- *Profili funzionali e operativi delle Casse rurali e artigiane*, Giuffrè, Milano, 1984.
- (PACIELLO - ROTONDELLA - SALZANO - SANTORO), *Casse Rurali e Artigiane. Aspetti economici e istituzionali*, Liguori, Napoli, 1989, ove, in particolare, (SALZANO - SANTORO), *La politica creditizia delle Casse Rurali e Artigiane nei confronti degli agricoltori e degli artigiani*, 65 ss.; (SALZANO - SANTORO), *La funzione delle Casse Rurali e Artigiane nelle aree interne e nel Mezzogiorno*, 83 ss.; (PACIELLO - SANTORO), *Capitale e riserve nelle Casse Rurali e Artigiane*, 149 ss.
- (MAIMERI - NIGRO - SANTORO), *Contratti bancari I. Le operazioni bancarie in conto corrente*, Giuffrè, Milano, 1991.
- *Il conto corrente bancario. Artt. 1852-1857*, in SCHLESINGER (diretto da), *Il Codice Civile. Commentario*, Giuffrè, Milano, 1992.
- *Banche di credito cooperativo*, Interventi/16, Dipartimento di diritto dell'economia, Siena, 1997.
- *Le società finanziarie*, Giuffrè, Milano, 2000, ove, in particolare, *Introduzione*, 3 ss. e *L'abusivismo finanziario*, 263 ss.
- *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, Giuffrè, Milano, 2003, ove, in particolare, *I conferimenti e le quote nella società a responsabilità limitata*, 71 ss.

C) Saggi e note a sentenza

- *Note per uno studio sulla moneta: in particolare sui concetti di corso legale e corso forzoso, e sulla natura giuridica del biglietto di banca*, 1975 (inedito), 1-24.
- *Dai progetti di riforma all'attuale miniriforma della società per azioni*, in MINERVINI (a cura di), *La recente riforma delle SpA, Cooperativa editrice economia e commercio*, Napoli, 1976, 7 ss. e, con l'aggiunta delle note, in *Giur. comm.*, 1976, I, 872 ss.
- *I caratteri delle cooperative agevolate*, in *Cooperazione e regioni*, Giuffrè, Milano, 1977, 59 ss.
- (con altri autori) *La cooperazione nella Costituzione e negli Statuti*, in *Cooperazione e regioni*, Giuffrè, Milano, 1977, 3 ss.
- (IRACE - SANTORO), *La cooperazione nella competenza regionale*, in *Programmazione autonomie partecipazione. Un nuovo ordinamento dei poteri locali*, vol. III, Edizione delle autonomie, Roma, 1978, 147 ss.
- *Fondamento e limiti della competenza regionale a legiferare nei rapporti interpretati relativi alle cooperative agricole*, *ibidem*, 210 ss.
- *Separazione di gestioni fra credito a breve e lungo termine. Profili storici della formazione del principio*, in *Sviluppo*, 1979, e, con l'aggiunta delle note, in PORZIO (a cura di), *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua storia segreta*, Il Mulino, Bologna, 1981, 31 ss.

- *Le operazioni di consolidamento e di conversione dei crediti delle istituzioni creditizie*, in MINERVINI (a cura di), *La crisi dell'impresa industriale*, Liguori, Napoli, 1980, 406 ss.
- *I rapporti tra sistema bancario e società industriali*, *ibidem*, 340 ss.
- *Recent Changes in Credit Regulation*, in *Mezz. d'Europa*, 1981, 179 ss.
- (RISPOLI FARINA - SANTORO), *Note in margine ad alcuni progetti di privatizzazione delle istituzioni creditizie pubbliche*, in *Sviluppo*, 1981, n. 29, 8 ss.
- *Sulla disciplina del credito speciale all'industria*, in *Credito industriale e sviluppo del Mezzogiorno*, Isveimer, Napoli, 1981, 289 ss.
- (TESTA - SANTORO), *Il concetto di gruppo nella legislazione per il Mezzogiorno*, *ibidem*, 317 ss.
- *Trasparenza e controllo sull'attività bancaria in due disegni di legge*, in *Rass. dir. civ.*, 1983, 262 ss.
- *Sui requisiti di ammissione nelle Casse rurali e artigiane*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1986, II, 239 ss.
- (PALMIERI - SANTORO), *Partecipazioni obbligatorie degli istituti di credito di diritto pubblico*, in LUCARELLI - ROBERT (a cura di), *Nazionalizzazioni e denazionalizzazioni*, Cedam, Padova, 1986, 411 ss.
- *Appunti sulla moneta elettronica*, in *Riv. notar.*, 1986, 879 ss.
- *Accesso delle banche popolari alle agevolazioni previste per le società cooperative*, in *Dir. banca*, 1987, I, 146 ss.
- *La crisi dell'impresa bancaria*, in *Riv. notar.*, 1987, 1110 ss.
- *Riserve obbligatorie e Casse Rurali e artigiane*, in *Dir. banca*, II, 1987, 110 ss.
- *Considerazioni in tema di conto scoperto*, in *Dir. banca*, 1989, I, 321 ss.
- *I rapporti di partecipazione tra banca e industria*, in BROZZETTI - SANTORO (a cura di), *Le direttive comunitarie in materia bancaria e l'ordinamento italiano*, Giuffrè, Milano, 1990, 149 ss.
- (BELLI - BROZZETTI - SANTORO), *Credito agevolato al turismo e legislazione regionale*, in *Riv. giur. turism. e comunic.*, 1991, 12 ss.
- (BELLI - ROVINI - SANTORO), *Revisione dei minimi di capitale per la costituzione di enti creditizi*, in *Dir. banca*, II, 1991, 10 ss.
- (BELLI - MAZZINI - SANTORO), *L'Europa guarda alla Banca centrale*, in *Cram oggi*, 1991, 12 ss.
- (BELLI - BROZZETTI - SANTORO), *La nuova legge sull'assegno*, in *I martedì del Dipartimento di Diritto dell'economia*, 9 aprile 1991, II, 11, 1-9.
- (CORVESE - SANTORO), *Sui contributi in denaro dei soci di una federazione di casse rurali e artigiane*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1991, II, 779 ss.
- *La fusione come operazione di ristrutturazione degli enti creditizi pubblici*, in RISPOLI FARINA (a cura di), *Dall'ente pubblico creditizio alla società per azioni*, Jovene, Napoli, 1993, 85 ss.
- *Prime considerazioni sul concetto di ente creditizio e di attività bancaria nel decreto legislativo 481/92*, in *Dir. banca*, 1993, I, 389 ss.
- *Le Casse rurali ed artigiane nei recenti provvedimenti legislativi*, in *Riv. Cooperazione*, 1993, 65 s.
- *Le "banche" non autorizzate*, in *Società*, 1994, 1671 ss.
- (BELLI - SANTORO), *Il titolo quinto della legge antitrust: norme in materia di partecipazione al capitale di enti creditizi*, in *Dir. banca*, 1992, I, 279 ss. e con un aggiornamento in AFFERNI (a cura di), *Concorrenza e mercato*, Cedam, Padova, 1994, 616 ss.
- *Gli obblighi dell'incaricato nella trattazione d'affari per conto nel sistema tedesco e in quello italiano*, in *Riv. dir. civ.*, 1994, I, 639 ss.

- (BELLI - SANTORO), *Legislazione antitrust e rapporti banca-industria*, in MATTEI - PULITINI (a cura di), *Consumatore ambiente concorrenza*, Giuffrè, Milano, 1994, 211 ss.
- *Gli obblighi di comportamento degli intermediari mobiliari*, in *Riv. soc.*, 1994, 791 ss.
- *Esercizio di fatto di attività bancarie e finanziarie*, in RISPOLI FARINA (a cura di), *La nuova legge bancaria*, Jovene, Napoli, 1995, 323 ss.
- *Le società finanziarie: un tentativo di ricostruzione*, in CORVESE - SANTORO (a cura di), *Il riciclaggio del denaro nella legislazione civile e penale*, Giuffrè, Milano, 1996, 547 ss.
- *Trasformabilità, fusione e scissione eterogenea di banca di credito cooperativo*, in *Dir. banca*, 1996, I, 313 ss.
- *Il regime speciale per le aperture di credito in conto corrente nel credito al consumo*, in MORERA - NUZZO (a cura di), *La nuova disciplina dell'impresa bancaria*, vol. II, Giuffrè, Milano, 1996, 234 ss.
- *Sottoscrizione di girata apposta mediante timbro-firma*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, II, 427 ss.
- *L'autonomia dei direttori generali tra diritto del lavoro e diritto delle società*, in *Lav. Dir.*, 1997, 423 ss.
- *Questioni in tema di banca di fatto*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1997, II, 100 ss.
- *La crisi del gruppo bancario di fatto e della banca di fatto appartenente ad un gruppo*, in BAVETTA (a cura di), *La crisi del gruppo bancario*, Giuffrè, Milano, 1997, 165 ss.
- *Il dovere di informazione e di agire al meglio nell'interesse del cliente nello svolgimento dei servizi di investimento*, in *Studi in onore di Pietro Rescigno*, vol. IV, Giuffrè, Milano, 1998, 643 ss.
- *L'ordinamento bancario in Italia e nel Regno Unito: una comparazione*, in *Legislazioni bancarie dei paesi della Comunità europea*, 4. *Gran Bretagna*, Bancaria, Roma, 1999, 85 ss.
- *Gli statuti delle banche di credito cooperativo*, in Banca d'Italia, *Scritti in memoria di Pietro De Vecchis*, vol. II, Roma, 1999, 937 ss.
- *Profili della disciplina della tutela delle minoranze*, in PATRONI GRIFFI - SANDULLI - SANTORO (a cura di), *Intermediari finanziari, mercati e società quotate*, Giappichelli, Torino, 1999, 841 ss.
- (IRACE - SANTORO), *Osservazioni sul disegno di legge delega per la riforma del diritto societario*, inviato al Ministero di Grazia e Giustizia il 29 dicembre 1999, inedito, 1-3.
- *Devoluzione del patrimonio di banche cooperative e fondi mutualistici*, in *Dir. banca*, 2001, I, 280 ss.
- *L'Euro quale moneta scritturale*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2001, I, 439 ss.
- *Riserve e utili nelle banche di credito cooperativo*, in *Studi in onore di Luca Buttaro*, vol. IV, Banca e mercato finanziario, Giuffrè, Milano, 2002, 389 ss.
- *Osservazioni su titoli di massa (e dintorni) in relazione alla legge sull'usura*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, II, 381 ss.
- *La facoltà di Giurisprudenza*, in *Un edificio senese*, Siena, 2002, 31 ss.
- *Pactos para-sociais, cooperativas e Bancos Populares*, in *Rev. doutrinaria*, 2002(5), 73 ss.
- (BELLI - SANTORO), *La legislazione economico-finanziaria del fascismo*, in MAZZACANE (a cura di), *Diritto economia e istituzioni nell'Italia fascista*, Nomos, Baden-Baden, 2002, 127 ss.; ma già in *Studi Senesi*, 2001, 24 ss.
- (BELLI - SANTORO), *La proprietà delle banche in Italia e il ruolo delle fondazioni*, inedito, *Relazione presso l'Università di Lubiana*, 2002, 1-13.
- *Illiceità dell'oggetto sociale*, in ALESSI - GALEOTTI FLORI (a cura di), *Statuti societari e controllo di legalità*, Giappichelli, Torino, 2002, 181 ss.

- *La riforma della società a responsabilità limitata e la sociedade limitada nel novo código civil brasiliano*, in CALDERALE (a cura di), *Il nuovo codice civile brasiliano*, Giuffrè, Milano, 2003, 321 ss.
- *I conferimenti d'opera nelle società di capitali*, in MONTAGNANI (a cura di), *Profili patrimoniali della riforma*, Giuffrè, Milano, 2004, 253 ss.
- *Garanzia della solvenza della società a responsabilità limitata in caso di circolazione dei titoli di debito*, in *Dir. banca*, 2004, I, 507 ss.
- *Le cooperative regolate dalle leggi speciali*, in SANDULLI - VALENSISE (a cura di), *Le cooperative dopo la riforma del diritto societario*, Franco Angeli, Milano, 2005, 87 ss.
- *Il coordinamento del testo unico bancario con la riforma delle società. Due profili problematici: gli assetti proprietari e l'indipendenza degli esponenti aziendali*, in *Dir. banca*, I, 2005, 3 ss.
- *Die Schuldbefreiende Wirkung der Zahlungen über Vermittler*, in *Jahrbuch für italienisches Recht*, Band 19, 2006, 151 ff.
- *Considerazioni sui piani di compensi nella legge sul risparmio*, in *Studi senesi*, 2007, 119 ss.
- *I conti di pagamento degli Istituti di pagamento*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 855 ss.
- *Il rapporto tra il concetto di valore mobiliare e quello di strumento finanziario nella rinnovata classificazione del decreto legislativo 2007/164*, in *Studi in onore di Remo Martini*, III, Giuffrè, Milano, 2009, 483 ss.
- *Il banchiere nell'interposizione nei pagamenti, a Roma ed oggi*, in *Teoria e storia del diritto privato*, II, 2009, 1 ss.
- *Gli istituti di pagamento*, in RISPOLI FARINA - SANTORO - SCIARRONE ALIBRANDI - TROIANO (a cura di), *Armonizzazione dei servizi di pagamento e attuazione della direttiva 2007/64/CE*, Giuffrè, Milano, 2009, 49 ss. e anche in *Dir. banca*, 2009, I, 521 ss.
- *La vigilanza sulle cooperative di credito: problemi aperti in ordine alla ripartizione delle competenze*, in *Studi per Franco Di Sabato*, ESI, Napoli, 2009, 739 ss.
- *Fusione (e trasformazione?) di banca di credito cooperativo*, in PACIELLO (a cura di), *Contributi allo studio della trasformazione*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2010, 243 ss.
- *Le banche cooperative*, in BENOCCI - MAZZINI (a cura di), *Corso di legislazione bancaria. Approfondimenti sulla legislazione vigente*, II, Pacini, Pisa, 2010, 242 ss.
- (SANTORO - SCIARRONE ALIBRANDI), *La nuova disciplina dei servizi di pagamento dopo il recepimento della direttiva 2007/64/CE (d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 11)*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2010, I, 377 ss.
- *Un tentativo di funzionalizzazione dell'impresa bancaria*, in *Banca impr. soc.*, 2010, 3 ss.
- *The riba prohibition and payment institutions*, in KHAN - PORZIO (edited by), *Islamic Banking and Finance in the European Union*, Elgar, Cheltenham, UK - Northampton, MA, USA, 2010, 22 ss.
- *La liberacion de deudas ("esdebitazione") en el derecho italiano*, in *Revista de derecho concursal y paraconcursal*, 2010, 411 ss.
- *La mutualità nella carta costituzionale*, in *Volontariato e mutua solidarietà 150 anni di previdenza in Italia*, Piero Lacaita Editore, Manduria, 2011, 101 ss.
- *La responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c. nei confronti delle associazioni di tifosi di calcio in caso di iscrizione fraudolenta di una società sportiva al campionato*, in *Rass. dir. ed econ. dello sport*, 2011, 531 ss.
- *I limiti del mercato e il fallimento della regolamentazione*, in *Dir. banca*, 2012, I, 1 ss.

- Voce *Istituti di pagamento*, in *Enc. Dir., Annali*, VI, Giuffrè, Milano, 2013, 353 ss.
- (SANTORO - TONELLI), *Equity Crowdfunding ed imprenditorialità innovativa*, in *Riv. dir. banc.*, 2014.
- *Amministratori di cooperative e interessi dei soci*, in *Osservatorio dir. civ. comm.*, 2014, 15 ss.
- *Crisi bancarie, ruolo dell'informazione e protezione del cliente*, in *Dir. banca*, 2015, I, 541 ss. e in PACIELLO - GUIZZI (a cura di), *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, Giuffrè, Milano, 2016, 215 ss.
- *Socio accomandante e divieto di immistione negli affari sociali*, in *Studi Senesi*, 2015, 113 ss.
- *Responsabilità patrimoniale dell'accomandante per violazione del divieto di ingerenza negli affari sociali*, in PREITE - BUSI (a cura di), *Trattato società di persone*, vol. 2, UTET, 2015, 2116 ss.
- *La valuta dei pagamenti e il servizio di conversione*, in FALCONIO - FIMMANÒ - GUIDA (a cura di), *Scritti in onore di G. Laurini*, ESI, Napoli, 2015, 1919 ss.
- *I finanziamenti interinali "urgenti" nel preconcordato e nel preaccordo di ristrutturazione*, in SANDULLI - D'ATTORRE (a cura di), *La nuova miniriforma della legge fallimentare*, Giappichelli, Torino, 2016.
- (SANTORO - ROMANO), *L'ultimo atto di riforma delle banche popolari*, in *Le nuove leggi civ. comm.*, 2016, 210 ss.
- *I servizi di pagamento*, in CAPOBIANCO (a cura di), *I contratti bancari*, UTET, 2016, 1663 ss.
- *Prevenzione e "risoluzione" della crisi delle banche*, in *Persona e attività economica tra libertà e regola*, Studi dedicati a Diego Corapi, Editoriale Scientifica, Napoli, 2016, 2611 ss.
- *Brevi note in tema di servizi di pagamento*, in *Scritti in onore di Ermanno Bocchini*, vol. 2, Kluwer - Cedam, Milano, 2016, 1113 ss.
- *La tutela dell'investitore in strumenti finanziari in prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs)*, in *Regole e mercato*, I, Giappichelli, Torino, 2016, 525 ss.
- *Vecchie e nuove letture delle disposizioni in tema di luogo del pagamento delle obbligazioni pecuniarie*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2017, II, 590 s.
- *Una nuova architettura europea di vigilanza finanziaria?*, in *Banca impr. soc.*, 2018, 193 ss.
- *La cooperazione rurale di credito nel senese*, in *Innovazione e Diritto*, 2018, 22 ss.
- (SANTORO - MECATTI), *Write-down and Conversion of Capital Instruments*, in *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Palgrave Macmillan, Cham, Switzerland, 2019, 349 ss.
- *Apertura e mantenimento di conti di pagamento presso una banca da parte degli istituti di pagamento*, in NUZZO - PALAZZOLO (a cura di), *Disciplina delle società e legislazione bancaria. Studi in onore di Gustavo Visentini*, vol. III, Luiss University Press, Roma, 2020, 363 ss.
- *La partecipazione qualificata nelle banche. Profili di competenza autorizzativa e di conseguente competenza giurisdizionale*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2019, II, 393 ss.
- *Tendenze conservative delle imprese nel diritto europeo e italiano della crisi. I costi organizzativi*, in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali, in ricordo di Michele Sandulli*, Giappichelli, Torino, 2019, 623 ss.
- *Tentativi di sviluppo di un mercato secondario delle quote di società a responsabilità limitata*, in IRRERA (a cura di), *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi*, Studi in onore di Oreste Cagnasso, Giappichelli, Torino, 2020, 279 ss.

- *Note sparse a proposito di token*, in CUOCCI - LOPS - MOTTI (a cura di), *La circolazione della ricchezza nell'era digitale*, Pisa, Pacini, 2021, 209 ss.
- (SANTORO - ROMANO), *Venture capital-backed firm e diritto della crisi d'impresa. L'esperienza statunitense e qualche interrogativo riguardo al sistema italiano*, in AGE, 2021, 415 ss.
- *Preveducibilità dei crediti nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in AMBROSINI (a cura di), *La crisi d'impresa e del consumatore, Liber amicorum per Alberto Jorio*, Zanichelli, Bologna, 2021, 392 ss.
- *Remarks on Open Banking*, in VENTURA - PALMIERI - PAVONI - MILANI (edited by), *Boosting European Security Law and Policy*, ESI, Napoli, 2021, 355 ss.
- *La responsabilità extracontrattuale delle autorità di vigilanza creditizia nei confronti di risparmiatori e investitori. La giurisprudenza delle Corti europee*, in Riv. ODC, 2021, 61 ss.
- *Servizi di pagamento*, in CAPOBIANCO (a cura di), *Contratti bancari*, Wolters Kluwer, Milano, 2021, 2129 ss.
- *Considerazioni sulla moneta*, in Dir. banca, 2022, I, 185 ss.
- *Acquisto di partecipazioni*, in DONATIVI (diretto da), *Tratt. delle società*, II, Utet, 2022, 1153 ss.
- (GRECO - SANTORO), *Thinking of the Digital Euro as Legal Tender*, in GIMIGLIANO - CATTELAN (edited by), *Money Law, Capital and the Changing Identity of the European Union*, Hart, Oxford - New York - New Delhi - Sydney, 2022, 85 ss.
- *Acquisto di partecipazioni qualificate nel capitale delle banche: questioni di giurisdizione*, in Banca, borsa, tit. cred., 2022, II, 200 ss.
- *L'attuazione dell'Unione bancaria europea e la tutela degli investitori, in particolare, piccoli azionisti delle banche*, in Il diritto bancario europeo. Problemi e prospettive, Pacini, Pisa, 2022, 267 ss.
- (SANTORO - GRECO), *Limiti all'uso del contante e regime giuridico del corso legale delle banconote in euro*, in Giur. comm., 2022, II, 61 ss.
- *Il diritto commerciale nei Manuali*, in Riv. ODC, 2022, 341 ss.
- *Le "trasformazioni" della moneta*, in Riv. ODC, 2023, 39 ss.
- *Tutela risarcitoria e demolitoria nell'ordinamento bancario europeo: la giurisprudenza delle corti europee*, in Banca impr. soc., 2023, 21 ss. e in ANTONIAZZI (a cura di), *Forme di tutela nell'Unione bancaria europea*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2023, 173 ss.
- *Moneta legale e obbligazioni pecuniarie: il caso dell'Euro digitale*, in Dialoghi di Diritto dell'Economia, febbraio 2024.
- *La responsabilità extracontrattuale delle autorità di vigilanza nella Legge Capitali*, in Dir. banca, 2024, II, 4 ss.
- (RODI - SANTORO), *Prime considerazioni sulle disposizioni urgenti in materia di strumenti finanziari in forma digitale*, in Dir. banca, 2024, II, 25 ss.
- *Money Considerations*, in Banking & Finance Law Rev., 2024, 273 ss.
- *Banca e concorrenza nei saggi pubblicati in Giurisprudenza commerciale*, in I cinquant'anni di Giur. comm. e il diritto commerciale, Giuffrè, Milano, 2025, 301 ss.
- (SANTORO - RISPOLI FARINA), *Ricordo di Gustavo Minervini*, in ODC, 2025, 1405 ss.
- *Banche di credito cooperativo e concorrenza*, in CANEPA - GRECO - MINNECI (a cura di), *Less significant banks (LSI) alla ricerca della proporzionalità nelle crisi bancarie*, Giappichelli, 2026, 257 ss.

- *L'offerta pubblica di scambio di Unicredit per le azioni di Banco BPM: il punto di vista di un commercialista*, in *Giur. comm.*, 2026, II, in corso di stampa.
- *Il conto corrente bancario nella liquidazione giudiziale e sistema dei pagamenti*, in *Liber Amicorum Giuseppe Santoni*, in corso di stampa, 2026.
- *Legal tender and monetary obligations: the case of the digital Euro*, in corso di stampa, 2026.

D) Rassegne, recensioni e interventi a convegni

- Vittorio Santoro ha curato la rassegna nella collana *Giurisprudenza Bancaria* (Giuffrè, Milano, vari anni) per una parte relativa alle *Operazioni bancarie in conto corrente* dagli anni 1987/1989 fino al 2001/2003.
- *Intervento*, in *Banca e industria tra le due guerre*, Banco di Roma, Il Mulino, Bologna, 1981, 184 ss.
- *Intervento*, in *Atti del Convegno su La nuova legge sull'artigianato*, in *Giur. comm.*, 1987, I, 780.
- *La regolamentazione giuridica delle Casse rurali e artigiane*, in *Credito e sviluppo delle economie locali: assetto e prospettive delle Casse rurali e artigiane*, Siena, 1988, 67 ss.
- *La mutualità delle Casse nel diritto transitorio* in BELLI - CATENI - SANTORO (a cura di), *Casse di credito cooperativo e riforma della legislazione bancaria*, Al.Sa.Ba., Siena, 1993, 27 ss.
- *Intervento*, in *Il sistema dei pagamenti*. Atti del Convegno giuridico, in *Quaderni di ricerca giuridica*, n. 29, a cura della Banca d'Italia, 1993, 147 ss.
- *The European System of Central Bank. A Legal Point of View*, in *The Development of Science for the Improvement of Human Life. Problem of Industrial Economics under Environmental and Resources Constraints*, Second Kyoto-Siena Symposium, Kyoto University 27th September - 2nd October 1993, 171 ss.
- *Dibattito su L'attuazione della seconda direttiva comunitaria sulle banche*, in *Dir. banca*, 1993, I, 177 ss. e 194 ss.
- (BELLI - MAZZINI - SANTORO), *Introduzione*, in BELLI (a cura di), *La disciplina amministrativa del credito e della finanza, nel passaggio dalla legislazione del 1936-1938 al testo unico del 1993*, CNR, Progetto finalizzato sull'organizzazione e sul funzionamento della pubblica amministrazione, 1995, 17 ss.
- *Le banche popolari ed il modello della "public company"*, Relazione inedita svolta in occasione della giornata di studio su *Le banche popolari nel quadro dei recenti sviluppi dell'ordinamento creditizio*, Lanciano, 14 marzo 1995.
- *Intervento*, in CENSONI (a cura di), *Il testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, LINT, Trieste, 1995, 113 ss.
- *Le operazioni di credito agrario*, in ROOK BASILE - CASADEI - GERMANO (a cura di), *Finanziamento e credito all'agricoltura*, Giuffrè, Milano, 1996, 103 ss.
- *Criteri di valutazione dell'operato della banca nella concessione di fidi a società poi dichiarate fallite: recenti orientamenti della Cassazione in tema di abuso della banca nella concessione di credito*, in *Incontri di studio dedicati al diritto fallimentare*, vol. II, in *Quaderni del Consiglio Superiore della Magistratura*, n. 84, 1996, 351 ss.
- *Recensione a Paolo Benazzo, Autonomia statutaria e quozienti assembleari nelle società di capitali*, in *Studi Senesi*, 2000, 362 s.

- *La responsabilità delle banche nello scambio reciproco di informazioni e nei servizi di corrispondenza*, in *Atti del Convegno della Banca della Campania 5/6 dicembre 2003 su Attività bancaria e responsabilità*, Avellino, 161 ss.
- *Le banche di credito cooperativo: trasformazione, fusione eterogenea e contribuzione ai fondi mutualistici*, in *Le banche di credito cooperativo e il nuovo diritto societario*, Leo S. Olschki, Firenze, 2004, 81 ss.
- *Introduzione*, in *La nuova normativa in materia di tutela del risparmio e disciplina dei mercati creditizi*, *Quaderni Studi e note di economia*, Firenze, 2006.
- *Relazione introduttiva*, in *Atti del convegno di Siena 24 marzo 2006 su La stagione dei corporate bond tra giurisprudenza e riforma del risparmio*, in GRECO (a cura di), *Studi sul rapporto banca cliente*, Pacini, Pisa, 2008, 175 ss.
- *La vigilanza sui nuovi intermediari*, in *Scritti per Franco Belli*, Atti del convegno, Pacini, Pisa, 2014, 101 ss.
- *Conclusioni*, in *Profili evolutivi nell'attività di vigilanza e di enforcement della Consob*, Atti dei seminari celebrativi per i 40 anni dall'istituzione della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, Roma, Consob, 2015, 169 ss.
- *Conclusions*, in GIMIGLIANO (edited by), *Money, Payment Systems and the European Union*, Cambridge Scholars Publishing, Newcastle, 2016, 231 ss.
- *Intervento*, in *Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli*, in *Dir. banca*, 2016, I, 834 s.
- *La tutela del risparmio il punto di vista di un giurista*, in ALESSANDRINI - BARBARESCO - FRATIANNI - SAVONA (a cura di), *Rapporto sulla tutela del risparmio finanziario in Italia*, Cesifin, Colloquia, n. 8/2017, 29 ss.
- *Conclusioni*, in CARDARELLI (a cura di), *Nuove opportunità e sfide per le banche di credito cooperativo: la riforma del 2016*, Giappichelli, Torino, 2017, 376 ss.
- *Interventi alla Tavola rotonda su "I salvataggi bancari nella prospettiva europea"*, in *Studi senesi*, 2018, 510 ss.
- *Considerazioni conclusive*, in BANI - DE STASIO - SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *L'attuazione della seconda direttiva sui servizi di pagamento e "open banking"*, Bergamo University Press, Bergamo, 2021, 217 ss.
- *Foreword*, in GIMIGLIANO - BOŽINA BEROŠ (edited by), *The Payment Services Directive II*, Elgar, Cheltenham UK, Northampton MA, USA, 2021, XXII.
- Scheda del libro di Ermanno Bocchini: *Diritto della contabilità delle imprese. 2*, in *Riv. soc.*, 2022, 675 s.
- *Le banche e gli altri intermediari nel procedimento di composizione negoziata della crisi d'impresa*, in BROZZETTI (a cura di), *Banche, Europa e sviluppo economico*, Giuffrè, Milano, 2024, 107 ss.
- *Osservazioni conclusive su terzo settore, sussidiarietà ed economia sociale*, in *Ianus, Quaderni*, 2025, p. 115 ss.

E) Commentari

- *Introduzione e commento agli artt. 1, 9, 10, 11, 12, 13, 20, 21, 22, 23 della legge 49/85*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1986, 490 ss.
- *Commento al punto 1, comma 1°, e 1 quater sub art. 1 legge 28 febbraio 1986, n. 44*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1988, 425 ss.
- *Legge bancaria, art. 33. Commento*, in CAPRIGLIONE - MEZZACAPO (a cura di), *Codice della banca*, I, Giuffrè, Milano, 1990, 384 ss.

- *Vigilanza sui sistemi di compensazione, di liquidazione e di garanzia*, in ALPA - CAPRIGLIONE, *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, t. I, Cedam, Padova, 1998, 730 ss.
- (BELLI - CONTENTO - PATRONI GRIFFI - PORZIO - SANTORO) (a cura di), *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, vol. I e II, Zanichelli, Bologna, 2003.
- (SANDULLI - SANTORO) (a cura di), *La riforma delle società. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6* [quattro tomi], Giappichelli, Torino, 2003. Ivi commenti *sub artt.* 2346, 2351, 2353, 2500 *quinquies*, 2533-2537.
- (SANDULLI - SANTORO) (a cura di), *La riforma delle società. Aggiornamento commentato. Diritto sostanziale*, Giappichelli, Torino, 2006.
- (NIGRO - SANTORO) (a cura di), *La tutela del risparmio*, Giappichelli, Torino, 2007.
- *Commento sub art. 1, comma 1, lett. a-c*, in IRACE - RISPOLI FARINA (a cura di), *L'attuazione della direttiva Mifid*, Giappichelli, Torino, 2010, 10 ss.
- (PORZIO - BELLI - LOSAPPIO - RISPOLI FARINA - SANTORO) (a cura di), *Testo unico bancario. Commentario*, Giuffrè, Milano, 2010, ove, in particolare, i commenti agli artt. 28 e 33-37, rispettivamente, 268 ss. e 326 ss.
- (NIGRO - SANDULLI - SANTORO) (a cura di), *La legge fallimentare dopo la riforma* (tre volumi), Giappichelli, Torino, 2010, ivi commenti *sub artt.* 142-144, 1860 ss.
- (MANCINI - RISPOLI FARINA - SANTORO - SCIARRONE ALIBRANDI - TROIANO) (a cura di), *La nuova disciplina dei servizi di pagamento*, Giappichelli, Torino, 2011, *passim*, ove alcuni commenti.
- *Conclusioni*, in *La direttiva PSD: le nuove regole per le banche italiane*, Bancaria, Roma, 2011, 117 ss.
- (NIGRO - SANDULLI - SANTORO) (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti. Commento per articoli*, Giappichelli, Torino, 2014.
- *Banche Popolari*, in BONFATTI - FALCONE (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pacini, Pisa, 2021, 142 ss.
- (IRACE - SANTORO), *Sub artt. 99-101*, in VALENSISE - DI CECCO - SPAGNUOLO (a cura di), *Il codice della crisi. Commentario*, Giappichelli, Torino, 2024, 595 ss.
- (MARTINA - RISPOLI FARINA - SANTORO) (a cura di), *Legge Capitali (5 marzo 2024, n. 21). Commentario*, Giappichelli, Torino, 2024.

F) Curatele

- (BROZZETTI - SANTORO) (a cura di), *Le direttive comunitarie in materia bancaria e l'ordinamento italiano*, Giuffrè, Milano, 1990.
- (CORVESE - SANTORO) (a cura di), *Il riciclaggio del denaro nella legislazione civile e penale*, Giuffrè, Milano, 1996.
- (PATRONI GRIFFI - SANDULLI - SANTORO) (a cura di), *Intermediari finanziari, mercati e società quotate*, Giappichelli, Torino, 1999.
- (BELLI - SANTORO) (a cura di), *La Banca Centrale europea*, Giuffrè, Milano, 2003.
- (CARRIERO - SANTORO) (a cura di), *Il diritto del sistema dei pagamenti*, Giuffrè, Milano, 2005.
- *Il diritto dei sistemi di pagamento*, Giuffrè, Milano, 2007, ivi anche *L'esenzione degli intermediari specializzati dalla revocatoria fallimentare dei pagamenti*, 93 ss.
- (FREDIANI - SANTORO) (a cura di), *L'attuazione della direttiva MIFID*, Giuffrè, Milano, 2009.
- *La crisi dei mercati finanziari: Analisi e prospettive*, Giuffrè, Milano, 2012.

- (CHITI - SANTORO) (a cura di), *L'Unione bancaria europea*, Pacini, Pisa, 2016.
- (MANCINI - PACIELLO - SANTORO - VALENSISE) (a cura di), *Regole e mercato*, Giappichelli, Torino, 2016.
- (CHITI - SANTORO) (edited by), *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Palgrave Macmillan, Cham, Switzerland, 2019.
- (CHITI - SANTORO) (a cura di), *Il diritto bancario europeo. Problemi e prospettive*, Pacini, Pisa, 2022.

**Un metodo per comprendere il cambiamento.
Vittorio Santoro e l'evoluzione del diritto europeo della crisi**

Antonella Sciarrone Alibrandi

*Giudice della Corte Costituzionale,
Professoressa Ordinaria di Diritto dell'economia
Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano*

Sommario:

1. La ricerca come dialogo, esperienza e costruzione di relazioni in Vittorio Santoro
2. Verso un nuovo diritto europeo dell'insolvenza

1. La ricerca come dialogo, esperienza e costruzione di relazioni in Vittorio Santoro

Consentitemi innanzitutto di formulare alcune doverose scuse e qualche sentito ringraziamento.

Cominciando dalle scuse, desidero sinceramente scusarmi innanzitutto con l'Onorato, il carissimo amico e collega Vittorio Santoro, e poi con gli organizzatori di questo prestigioso convegno e, ancora, con tutti voi partecipanti, per non poter essere oggi fisicamente presente a Siena per un impegno internazionale assunto già molti mesi fa.

Venendo ai ringraziamenti, in primo luogo vorrei ringraziare di nuovo e pubblicamente Vittorio Santoro e gli organizzatori dell'iniziativa per avermi consentito di intervenire al convegno in un certo senso da remoto sia pure attraverso una modalità del tutto tradizionale, ovvero la lettura di un breve testo da parte di un'altra carissima amica e collega, Laura Ammannati, la quale pure ringrazio di cuore per essersi prestata a dare voce alle mie poche riflessioni.

Prenderò solo qualche minuto del vostro tempo anche perché, disattendendo una richiesta pervenutami solo pochi giorni fa dai valenti organizzatori delle iniziative celebrative, ho scelto di non focalizzare il mio intervento sul nuovo diritto della crisi (tema cui riserverò solo qualche cenno nella parte finale), bensì di offrire alcuni spunti che spero possano andare a completare e arricchire il ritratto scientifico e anche umano di Vittorio Santoro, che è già stato assai ben tratteggiato dai suoi numerosi allievi.

Desidero fare questo perché Vittorio è stato una presenza molto importante nel mio percorso di docente di Diritto dell'economia e, prima ancora, di giovane studiosa del diritto in generale. Fra la comunità scientifica del Diritto commerciale e del Diritto bancario dell'Università di Siena e quella dell'Università Cattolica – e penso in particolare al Prof. Portale e al Prof. Dolmetta – c'è sempre stato un legame molto forte e risalente nel tempo. Per i nostri maestri e per noi allora giovani allievi, Siena è stato un luogo dove si veniva volentieri, perché si trascorrevano intense giornate di studio ma anche spensierati momenti conviviali e di amicizia.

Già negli anni Ottanta a Siena era stato istituito il dottorato in Diritto e legislazione bancaria, fra i primi esistenti in Italia: un dottorato molto attivo anche nell'organizzazione di incontri e seminari sempre su temi di grande interesse e attualità. E proprio in occasione di uno di questi seminari conobbi per la prima volta Vittorio: non riesco a ricordare l'oggetto specifico del seminario (forse la moneta?), mentre ricordo molto nettamente l'incontro con Vittorio.

All'epoca lui insegnava Diritto bancario (e credo anche Diritto commerciale) nella Facoltà di Scienze economiche e bancarie dell'Università di Siena. A margine del seminario al quale partecipai avendo la fortuna di fare la sua conoscenza, ebbi l'occasione di fare una lunga chiacchierata con lui su di un tema che appassionava molto entrambi. Mi riferisco al conto corrente bancario e all'atteggiarsi dell'adempimento dell'obbligazione pecuniaria per effetto

dell'interposizione della banca. In quegli anni, infatti, stavo trasformando in monografia la mia tesi di dottorato (proprio su quell'argomento) e fra gli autori con i quali mi ero confrontata "sulla carta" c'era Vittorio che nel 1992 aveva pubblicato un interessante volume sul conto corrente bancario nel *Commentario al Codice civile* diretto da Piero Schlesinger.

Come ho già detto, ricordo molto bene quell'incontro perché rimasi assai colpita dalla disponibilità, in termini di tempo e di attenzione, che un affermato professore ordinario mostrava nei confronti di una giovane ricercatrice mai conosciuta prima e neppure presentatagli da qualche autorevole collega.

Questo credo sia uno dei tratti della personalità di Vittorio che ho sempre ammirato parecchio e che è rimasto immutato negli anni: il saper mettere a proprio agio gli interlocutori, specie se giovani, grazie a un'innata apertura all'ascolto accompagnata da una vivace curiosità rispetto allo stato dell'arte delle ricerche altrui (pur se su temi lontani dai suoi principali interessi) e alla disponibilità al dialogo al fine di mettere alla prova la tenuta di soluzioni giuridiche nuove, anche formulando puntuali critiche sempre però nel pieno rispetto del lavoro altrui.

Dall'immediata comunanza di interessi emersa in quella prima, risalente conversazione in tema di pagamenti bancari ha preso avvio una collaborazione accademica e scientifica che si è protratta per decenni. Sul tema dei pagamenti (ma in seguito anche su quelli della crisi dei mercati finanziari e della *governance* dei mercati nell'Unione Europea) abbiamo condotto insieme ricerche nell'ambito di numerosi PRIN, anche con la preziosa collaborazione di autorevoli esponenti della Banca d'Italia. In questo contesto, ancora ricordo con viva emozione il convegno conclusivo del PRIN 2006 sulla "*Tutela dei consumatori e servizi di pagamento nel nuovo quadro normativo comunitario*", svoltosi nel 2009 proprio in Banca d'Italia nel "mitico" Salone delle Considerazioni Finali del Governatore.

La prolungata condivisione delle attività di ricerca che costituivano l'oggetto dei PRIN (nella conduzione dei quali Vittorio è sempre stato un vero maestro) mi ha portato a prenderlo a modello almeno sotto un paio di punti vista che desidero qui mettere in luce.

Innanzitutto, Vittorio ha sempre sentito molto forte il bisogno di non svolgere attività di ricerca puramente teorica. Le varie forme di collaborazione sviluppate nel tempo con Banca d'Italia e con altre Autorità di vigilanza nascono, infatti, da una duplice apprezzabilissima esigenza.

La prima ha a che fare con la piena comprensione del fenomeno economico della cui regolazione ci si intende occupare: comprensione non sempre facilissima, specie di fronte a fenomeni divenuti nel nostro settore via via più complessi, ma oltremodo indispensabile nella prospettiva di individuare soluzioni giuridiche davvero adeguate. A questa esigenza se ne aggiunge poi un'altra, che costituisce, in un certo senso, la naturale prosecuzione della prima: vale a dire la necessità di testare immediatamente "sul campo", mediante un confronto con i diversi attori del mercato, la tenuta di possibili nuovi modelli regolatori.

In questa medesima prospettiva, di proficua interazione fra ricerca scientifica e prassi operativa, Vittorio e io abbiamo vissuto e condiviso anche un'altra significativa esperienza che mi fa piacere rammentare oggi. Mi riferisco al coinvolgimento di entrambi, in qualità di membri, nel Collegio di Milano dell'Arbitro Bancario Finanziario a partire dal 2010 e, quindi, proprio nei primi anni di operatività di questo importante e, ai tempi, anche innovativo organismo. Quanti vivaci scambi di opinioni tra di noi a proposito di come decidere casi nuovi e delicati (molti dei quali ancora una volta connessi alla materia dei pagamenti bancari) È stata senz'altro un'esperienza molto costruttiva e proficua, che ricordo con grande piacere.

Una seconda caratteristica dello stile di Vittorio che ha sempre contraddistinto tutte le sue attività di ricerca (e che posso dire di avere cercato di imitare) attiene alla sua grande capacità di lavorare in rete anche in una proiezione internazionale. Pure questo indubitabile tratto del suo metodo di lavoro (confermato, del resto, dalla nutrita partecipazione al volume celebrativo e anche all'odierno convegno) credo sia meritevole di essere sottolineato oggi.

Anche per quanto concerne l'ambito accademico, nel senso più alto del termine, mi sento di dire, infatti, che viviamo purtroppo in un'epoca contrassegnata da un crescente individualismo: un'epoca in cui c'è sempre meno spazio e meno tempo per la costruzione di relazioni significative fra giovani e meno giovani, fra colleghi di diverse università e anche di diverse nazionalità. Tuttavia, di fronte alla complessità e anche alla drammaticità del periodo storico che stiamo attraversando a livello mondiale, sono convinta che, come professori, abbiamo una grande responsabilità nei confronti delle nuove generazioni e della società intera.

E, anche in questa prospettiva, penso che studiosi a tutto tondo, come Vittorio è sempre stato e continua ad essere, costituiscano figure esemplari da cui trarre ispirazione.

2. Verso un nuovo diritto europeo dell'insolvenza

Prima di concludere questo breve intervento, vorrei svolgere qualche breve cenno sul tema del diritto della crisi: tema che nella più recente fase dell'attività scientifica di Vittorio Santoro ha occupato e continua a occupare uno spazio predominante e che, del tutto condivisibilmente, ha portato i suoi allievi a renderlo oggetto del volume degli Scritti in onore e, sia pure in una prospettiva differente, anche di questo Convegno.

Non è difficile comprendere come mai il nuovo diritto della crisi abbia attratto in modo così forte e prolungato l'interesse scientifico di Vittorio. Credo si possa convenire, infatti, sul fatto che in questo ambito disciplinare sia in atto, su molteplici piani, una trasformazione davvero radicale.

A tacere dei profondi e ben noti mutamenti che hanno interessato l'ordinamento italiano, vorrei soffermarmi qui brevemente sul livello unionale,

ove la recente pubblicazione della dir. (UE) 2026/799 del 1° aprile 2026, già comunemente designata come seconda direttiva *Insolvency*, segna una nuova importante tappa nel processo di armonizzazione europea del diritto della crisi e dell'insolvenza.

Già a un primo sguardo risulta piuttosto evidente il netto cambio di approccio rispetto alla dir. (UE) 2019/1023, nota come direttiva *Insolvency*, considerabile a tutti gli effetti il primo atto di armonizzazione sostanziale in materia di crisi d'impresa. Con la direttiva del 2019, come è noto, il legislatore unionale era intervenuto in maniera vincolante sui quadri di ristrutturazione preventiva, sull'esdebitazione e sulle misure volte ad accrescere l'efficienza delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione. La scelta era stata quella di prestare attenzione in particolare alla prevenzione della crisi e sul risanamento dell'impresa economicamente sostenibile, senza occuparsi, se non in via indiretta o marginale, degli istituti della liquidazione concorsuale in senso stretto.

La direttiva del 2026, invece, pur ponendosi nel solco del percorso già avviato, muta prospettiva e affronta alcuni nodi centrali della fase concorsuale propriamente detta: fra gli altri, la disciplina delle azioni revocatorie, il rintracciamento dei beni appartenenti alla massa, la procedura di *pre-pack*, il ruolo dell'autorità giudiziaria o amministrativa, gli obblighi degli amministratori, la conformazione degli organi rappresentativi dei creditori e gli strumenti di trasparenza informativa.

Mi sembra interessante evidenziare che, come emerge sin dai primi considerando, il legislatore unionale non ha inteso prendere in esame il diritto dell'insolvenza in modo isolato, bensì come elemento essenziale per il corretto funzionamento del mercato interno e dell'unione dei mercati dei capitali, funzionamento che risulta ancora oggi ostacolato dalle permanenti differenze fra le legislazioni nazionali in materia. Ponendosi in questa prospettiva, la direttiva non mira quindi a costruire un codice europeo unitario dell'insolvenza, ma adotta una tecnica di armonizzazione minima e mirata, tramite l'introduzione di prescrizioni minime in quei settori delle procedure di insolvenza che più incidono sulla loro efficienza e durata, soprattutto nei casi transfrontalieri.

E forse proprio per via di questo stretto collegamento sin dall'origine con la *Capital Markets Union* e per il metodo "minimalista" prescelto, la dir. (UE) 2026/799 è riuscita a tagliare il traguardo in un contesto geopolitico non dei più favorevoli e nonostante il fatto che il testo comunque incida su ambiti nei quali le differenze sistematiche tra ordinamenti sono sempre state assai rilevanti.

A titolo di esempio, basta pensare alla disciplina delle azioni revocatorie di cui al Titolo II della direttiva, costituita da un nucleo di norme minime armonizzate volto a consentire la declaratoria di nullità, annullabilità o inefficacia degli atti giuridici pregiudizievoli per la massa dei creditori. Senza entrare nel dettaglio della normativa, già da uno sguardo d'insieme emerge, infatti, la netta tendenza della direttiva a prediligere non tanto la qualificazione formale dell'atto, quanto il suo effetto economico e il pregiudizio da esso prodotto all'interesse collettivo dei creditori. In questo senso, si assiste a una sorta di oggettivazione della

revocatoria, assumendo valore decisivo, rispetto ad altri elementi di natura soggettiva (*in primis*, l'intento delle parti), l'idoneità dell'atto a incidere negativamente sulla garanzia patrimoniale e, quindi, sul valore recuperabile nell'interesse della massa dei creditori.

Una scelta europea di tal fatta sembra destinata, in fase di recepimento, ad avere ricadute non marginali sulla disciplina nazionale delle azioni revocatorie concorsuali, di recente ridisegnata dagli artt. 163 ss. c.c.i.i., ma sempre secondo un approccio piuttosto tradizionale basato sulla descrizione di categorie tipiche di atti, di periodi sospetti predeterminati in modo fisso e sul ruolo centrale attribuito alla pronuncia giudiziale di inefficacia.

In questo senso, come è già stato messo in luce dai primi commentatori, tutte da verificare saranno le modalità di incidenza di una direttiva che sembra accogliere un'impostazione molto più sostanzialistica della revocatoria, all'interno di una logica funzionale che guarda all'effetto economico dell'operazione piuttosto che alla sua struttura negoziale. Non è da escludersi, infatti, che la nuova disciplina europea possa condurre a un ripensamento complessivo della revocatoria attribuendole sempre più il ruolo di strumento ordinario di ricomposizione dell'equilibrio concorsuale leso.

Di fronte alla possibilità di trasformazioni tanto significative del diritto domestico della crisi conseguenti alla recente evoluzione unionale, vorrei chiudere rivolgendo all'Onorato l'invito di continuare a aiutarci, come sempre ha fatto, a trovare le giuste chiavi di lettura del rapporto fra diritto europeo e diritto italiano, nel segno del progressivo avvicinamento dei diritti nazionali della crisi e dell'insolvenza al fine di consentire il corretto funzionamento del mercato interno e un'ampia politica di integrazione dei mercati.



Ianus - Diritto e finanza

Rivista semestrale di studi giuridici

IANUS: Diritto e Finanza - Quaderni 2026

Editore - Università di Siena, Via Banchi di sotto, 55 - 53100 Siena

Direttore responsabile: Angelo Barba

<https://www.rivistaianus.it>

Registrazione Tribunale di Siena n. 3 del 7 marzo 2008

ISSN: 1974-9805