

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI SALERNO

DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE E STATISTICHE

Corso di dottorato in Economia e Politiche dei Mercati e delle Imprese

Curriculum: Diritto e mercato globale

XXXVIII Ciclo

Tesi di dottorato

"Il rispetto della sostenibilità ambientale al tempo dell'insolvenza dell'impresa"

Coordinatore:

Chiar.ma Prof.ssa
Alessandra Amendola

Tutor:

Chiar.mo Prof.
Nicola Rocco di Torrepadula

Dottoranda:

Dott.ssa Sara Scovotto

A.A. 2024/2025

INDICE

Introduzione.....5

Capitolo I.....7

La sostenibilità ambientale nell'impresa insolvente: le prospettive della liquidazione giudiziale fuori dalla continuazione dell'impresa

1. Definizione del problema. 7

2. Precisazione del campo di indagine: il rapporto tra impresa insolvente in procedura e sostenibilità ambientale. L'impresa inquinante. 17

3. Il nuovo paradigma costituzionale ed europeo della sostenibilità ambientale 26

4. Gli interessi tutelati nella liquidazione giudiziale. 37

5. La cessazione dell'attività d'impresa. Poteri e doveri del curatore tra tutela ambientale e soddisfazione dei creditori. 41

6. L'obbligo del curatore di rimozione dei rifiuti abbandonati e di bonifica dei siti inquinati. 47

6.1. L'istituto della derelictio dei beni della procedura. Il bene non liquidabile utilmente a favore dei creditori. 62

6.2. Le implicazioni civilistiche della normativa sui siti contaminati con particolare riferimento ad un istituto di particolare interesse: l'onere reale sulle aree inquinate. 67

7. La differenza tra recupero ambientale e sostenibilità ambientale. Il diverso «costo» del recupero ambientale. 70

8. Una prospettiva comparata: procedure concorsuali e ambiente in Francia tra code civil e code de l'environnement. 73

Capitolo II 85

L'esercizio dell'impresa nella liquidazione giudiziale

1. Premessa. 85

2. La conservazione e valorizzazione del complesso aziendale nella liquidazione giudiziale. 91

3. L'evoluzione storica dell'istituto dell'esercizio provvisorio e la nuova disciplina dell'esercizio d'impresa nel Codice della crisi. Presupposti per la continuazione dell'attività. 94

3.1. La funzione liquidatoria dell'esercizio provvisorio. 101

3.2. Il nesso di strumentalità tra continuazione dell'attività e obiettivi della procedura di liquidazione. 105

4. La conservazione dell'impresa salvo pregiudizio per i creditori. 110

4.1. L'art. 87, co. 1, lett. f, del Codice della crisi e dell'insolvenza. Riflessioni intorno ad una interpretazione estensiva della norma all'ipotesi di continuazione dell'attività nella liquidazione giudiziale. 116

4.2. Il ruolo del comitato dei creditori. 119

5. Dal prezzo al valore corrente: parametri operativi del miglior soddisfacimento. 125

6. Il «costo» derivante dalla continuazione dell'attività. La natura dei debiti maturati 127

7. La gestione dell'attività di impresa in continuazione: la sostituzione della figura dell'imprenditore. 130

7.1. Il programma di liquidazione e gli atti necessari per la conservazione del valore dell'impresa (art. 213, co. 4, c.c.i.i.). 136

7.2. Il grado di discrezionalità attribuito alla curatela. 140

Capitolo III 143

Il rapporto tra esercizio dell'impresa e sostenibilità: equilibrio tra continuità e tutela degli interessi

1. Il significato di sostenibilità ambientale nell'impresa insolvente: tra perseguimento di obiettivi e rispetto di vincoli. 143

2. Il legame esistente tra sostenibilità ambientale e continuità dell'impresa: la rilevanza dell'esercizio dell'attività per l'impresa insolvente in procedura. 146

3. I diversi interessi intercettati dall'opportunità di conservare l'impresa. 155

4. La continuazione dell'attività nell'interesse del migliore realizzo per i creditori. La scarsa gestione degli aspetti di sostenibilità ambientale come ulteriore costo finanziario nel medio-lungo periodo 160

5. Le finalità conservative e riallocative dell'esercizio d'impresa. Criteri di opportunità ed economicità della continuazione dell'attività di impresa. 162

6. La continuazione nell'esercizio d'impresa quale possibile criterio ordinante della sostenibilità ambientale. 165

6.1. Continuità d'impresa e internalizzazione del plusvalore ambientale. 170

7. La distinzione tra effetti "indiretti" e "diretti" della sostenibilità ambientale nella liquidazione giudiziale 171

Conclusioni 174

Bibliografia 180

Giurisprudenza 207

INTRODUZIONE

L'ascesa dei temi di sostenibilità ambientale nelle imprese insolventi sta accelerando alla luce dei profondi cambiamenti economici e climatici in atto nel mondo.

La progressiva affermazione e il riconoscimento di principi di sostenibilità ambientale nel diritto dell'Unione europea e nell'ordinamento italiano, impongono una riflessione sulla possibile proiezione di questi principi sull'impresa insolvente in liquidazione giudiziale.

La disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, prevista nel Codice della crisi, risulta potenzialmente suscettibile di confrontarsi con obiettivi volti ad includere i temi della sostenibilità ambientale nei processi gestionali, al fine di ridurre gli impatti negativi dell'impresa sull'ambiente.

Nell'impresa insolvente, infatti, la rilevanza dei profili ambientali emerge tanto quando le misure di regolazione della crisi si collocano in un quadro di continuità aziendale (ove, ai sensi dell'art. 87, comma 1, lett. f, c.c.i.i., i piani di concordato devono considerare anche i costi necessari a garantire il rispetto della normativa ambientale), quanto quando tali misure sono rivolte alla mera conservazione e riallocazione dei valori produttivi, giacché la loro attuazione comporta comunque l'esercizio dell'attività d'impresa.

Nelle sue decisioni il curatore sembra oggi essere diviso tra il dovere di agire in modo economicamente efficiente per la tutela delle pretese creditorie e la crescente pressione per la tenuta di un comportamento socialmente responsabile, anche in una fase di insolvenza dell'impresa. La relazione esistente tra impresa e ambiente esterno può assumere molte forme diverse a seconda di come ce la rappresentiamo; si tratta di un rapporto inevitabile, il quale se da una parte, favorisce e protegge l'ambiente esterno, dall'altra, tuttavia, limita e trattiene lo sviluppo economico delle imprese[1].

[1] N. IRTI, *Lettera aperta sul potere planetario dell'insostenibile*, in occasione del Convegno Viterbo, 24-26 ottobre 2024. Dal latino *sustinere*, presenta una varietà di significati, tra i quali tornano adatti almeno due: "reggere/favorire" e "frenare".

L’interrogativo di fondo del lavoro si pone, essenzialmente, in questo modo: se l’impresa in liquidazione giudiziale incontri, o possa incontrare, un limite di sostenibilità ambientale. In questo senso, l’analisi si propone di verificare se la sostenibilità ambientale possa divenire, almeno in parte, un parametro interno alle scelte del curatore nella gestione dell’impresa, senza snaturare – ma anzi rendendo più coerente e trasparente – la finalità liquidatoria che connota la liquidazione giudiziale.

CAPITOLO I

LA SOSTENIBILITÀ AMBIENTALE NELL'IMPRESA INSOLVENTE: LE PROSPETTIVE DELLA LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE FUORI DALLA CONTINUAZIONE DELL'IMPRESA

SOMMARIO: 1. Definizione del problema. – 2. Precisazione del campo di indagine: il rapporto tra impresa insolvente in procedura e sostenibilità ambientale. L'impresa inquinante. – 3. Il nuovo paradigma costituzionale ed europeo della sostenibilità ambientale. – 4. Gli interessi tutelati nella liquidazione giudiziale. – 5. La cessazione dell'attività d'impresa. Poteri e doveri del curatore tra sostenibilità ambientale e soddisfazione dei creditori. – 6. L'obbligo del curatore di rimozione dei rifiuti abbandonati e di bonifica dei siti inquinati. – 6.1. L'istituto della *derelictio* dei beni della procedura. Il bene non liquidabile utilmente a favore dei creditori. – 6.2. Le implicazioni civilistiche della normativa sui siti contaminati con particolare riferimento ad un istituto di particolare interesse: l'onere reale sulle aree inquinate. – 7. La differenza tra recupero ambientale e sostenibilità ambientale. Il diverso «costo» del recupero ambientale. – 8. Una prospettiva comparata: procedure concorsuali e ambiente in Francia tra *code civil* e *code de l'environnement*.

1. *Definizione del problema.*

La fine degli anni '90 e l'alba del nuovo secolo sono state caratterizzate da un susseguirsi di crisi economiche e sociali oltre che ambientali e politiche[2]. Mentre il

[2] Sul tema, J. S. DRYZEK, M. GUANI, *La razionalità ecologica: la società di fronte alle crisi ambientali*, Otium, Ancona, 1989; M. NOCENZI, *Dal cambiamento alla transizione: ripensare la società tra crisi e sostenibilità*, Milano, 2023. Per uno sguardo comparatistico, J. S. DRYZEK, *Rational Ecology: Environment and Political Economy*, in *Ethics*, M. SAGOFF, I, 1989, 192 ss.; H. BOWEN, *The Social Responsabilities of businessmen*, Harper and Brothers, 1953; A. GORZ, *Crise mondiale, Dècroissence et sortie du capitalisme*, in *Entropia*, 2007, 2; W. NORDHAUS, J. TOBIN, *Is Growth Obsolete?*, in *The*

mondo diventava sempre più popolato e forse più ricco, allo stesso tempo si è trasformato in una minaccia per l'ambiente naturale che lo circondava. Dare significato a questa complessità e agli effetti potenzialmente devastanti della *non* sostenibilità ambientale rappresenta forse la sfida più grande per la nostra società[3]. Fondamentale per tale comprensione è una valutazione quanto più realistica del ruolo centrale svolto dalle imprese e delle loro interazioni con il pianeta circostante[4]. Alla luce di tali questioni, il presente lavoro si propone di studiare le implicazioni e il rilievo dei fattori,

Measurement of Economic and Social Performance, *Studies in Income and Welth, National Bureau of Economic Research*, vol. 38, 1973.

[3] Con riferimento all'impatto della sostenibilità sul diritto dell'impresa, già prima delle recenti novità normative, si v., C. ANGELICI, *La società per azioni e gli «altri»*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders – In ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2010, 50 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in *Giur. Comm*., 2011, I, 545; AA. VV., *L'impresa sostenibile. Alla prova del dialogo dei saperi*, D. CATERINO E I. INGRAVALLO (a cura di), Lecce, 2020; R. ROLLI, *L'impatto dei fattori ESG sull'impresa. Modelli di governance e nuove responsabilità*, il Mulino, Bologna, 2020; E. BARCELLONA, *Shareholderism versus Stakeholderism. La società per azioni contemporanea dinanzi al «profitto»*, Milano, 2022; Cfr. U. MATTEI, F. CAPRA, *Ecologia del diritto. Scienza, politica, beni comuni*, Sansepolcro, 2017, 200 ss.

[4] Il tema dell'*environmental, social, and governance* (riassunto nell'acronimo ESG) si propone di conciliare lo scopo lucrativo della società con il perseguimento di una finalità di utilità sociale. Milton Friedman già nel 1962 con il suo famoso libro *Capitalism and freedom* affermava che l'unica responsabilità sociale delle imprese era quella di massimizzare i profitti. Nella prospettiva di Friedman l'attività di impresa avrebbe comunque dovuto rispettare le regole del gioco imposte dall'ordinamento e, pertanto, gli stakeholders sarebbero stati tutelati più efficacemente mediante l'apposizione di vincoli esterni all'attività imprenditoriale piuttosto che con regole di governance interne. M. FRIEDMAN, *Capitalism and freedom, University of Chicago Press*, United States, 1962. Sul punto ripreso da C. MALBERTI, *ESG e clausole statutarie: dallo scopo di lucro al successo sostenibile*, in *Diritto bancario*, dicembre 2023, 1. Si vedano anche le interessanti considerazioni critiche di M.J ROE, H. SPAMANN, J.M FRIED, C.C WANG, *The european Commission's Sustainable Corporate Governance Report: A Critique,* in *Harvard public law working paper*, aprile 2021.

ormai noti, della sostenibilità[5] con riferimento al fenomeno di un'impresa insolvente[6] assoggettata ad una procedura di liquidazione giudiziale.

[5] Le tematiche della sostenibilità e della responsabilità sociale d'impresa sempre più rapidamente, si sono inserite nella componente strutturale delle strategie aziendali. Si v., F.M. MUCCIARELLI, *Perseguire un diritto societario «sostenibile»: un obiettivo sincero?*, in *Rivista giuridica del lavoro e della previdenza sociale*, 2021, 4, 520 ss.; G. ALPA, *Responsabilità degli amministratori di società e principio di «sostenibilità»*, in *Contratto e impresa*, 2021, 3, 721 ss. Le imprese, in particolare quelle di grandi dimensioni, oggi sono chiamate a riconsiderare i propri obiettivi volgendo lo sguardo ad una più ampia dimensione del c.d. «successo sostenibile». La definizione di «successo sostenibile» è entrata a far parte del nuovo Codice di *Corporate Governance*. Tale concetto si sostanzia «nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri *stakeholders* rilevanti per la società». Sul tema v., per tutti D. STANZIONE, *Governo dell'impresa e comportamenti socialmente responsabili: verso un diritto societario della corporate social responsibility?*, in *Riv. dir. comm.,* 2022, p. 101 ss.; ID., *Il "successo sostenibile" dell'impresa socialmente responsabile*, *Universitas studiorum*, Mantova, 2021, p. 10 ss.; M. STELLA RICHTER JR*, Il "successo sostenibile" del Codice di corporate governance. Prove tecniche di attuazione*, in *Diritto bancario*, febbraio 2021; M. VENTORUZZO, *Il nuovo Codice di Corporate Governance 2020: le principali novità,* in *Società*, 2020, p. 439 ss.; P. MONTALENTI, *Il nuovo Codice di corporate Governance*, in *Corporate Governance*, 2021, p. 39 ss.; N. ABRIANI, *Successo sostenibile e regole statutarie: il ruolo del board nel Codice di Corporate Governance*, in *Corporate Governance*, 2021, 1, 7 ss.; M. RESCIGNO, *Note sulle regole dell'impresa sostenibile. Dall'informazione non finanziaria all'informativa sulla sostenibilità*, in *Analisi giuridica economica,* 1, 2022, p. 166, secondo il quale «la locuzione «successo sostenibile» (...) rende bene l'ambiguità tra la tensione al successo tradizionalmente legata alla massimizzazione del profitto e quella alla sostenibilità, legata invece a scelte non necessariamente compatibili con tale obiettivo». Già nel 1987 la Commissione mondiale per l'Ambiente e lo Sviluppo, in occasione della Conferenza ONU di Stoccolma aveva coniato il concetto di «sviluppo sostenibile». Si definisce sostenibile quello sviluppo che soddisfa i bisogni del mondo presente senza compromettere la capacità delle future generazioni di soddisfare, a loro volta, i propri bisogni. Si veda, il Rapporto della Commissione mondiale per l'Ambiente e lo Sviluppo, c.d. *Rapporto Brundtland,* 1987, disponibile su *www.are.admin.ch/are/it/home/mediaepubblicazioni/pubblicazioni/sviluppososteni*bile/brundtlandreport.html. Il concetto di successo sostenibile, ormai largamente diffuso, si pone (o almeno così si vorrebbe) quale criterio orientativo dell'azione degli amministratori, i quali nella creazione di valore a beneficio degli azionisti devono tener conto degli interessi degli altri *stakeholders* rilevanti per la società.

[6] L'utilizzo della locuzione «impresa insolvente», nel presente lavoro, esprime la volontà di riferirsi a quell'impresa commerciale, che non sia qualificabile come impresa minore, che si trovi in uno stato di

Nel corso degli ultimi anni, in tal senso, si è assistito ad una generosa produzione legislativa, proveniente soprattutto dal legislatore europeo[7]. Obiettivo primario del

insolvenza, essendo perciò assoggettabile alla procedura di liquidazione giudiziale. L'insolvenza dell'impresa non può essere considerata un fatto che coinvolge esclusivamente il debitore e i suoi creditori, ma rappresenta un fatto economico rilevante sia per i prestatori di lavoro sia per altri soggetti terzi che si vengono a trovare in rapporto di affari con quell'impresa. In passato, nel senso di riconoscere la necessità di un sistema concorsuale che tragga il suo fondamento dalla considerazione complessiva di tutti gli interessi in gioco e nell'individuazione di un punto di equilibrio accettabile, M. E. GALLESIO PIUMA, *Erosione dell'applicabilità del fallimento: aspetti evolutivi e comparatistici*, in *Fallimento*, 1988, 876. Lungi dal poter, in questa sede, ricostruire compiutamente la nozione di insolvenza o il dibattito dottrinario e giurisprudenziale, ancora esistente, volto a delimitare i confini rispetto al concetto di crisi e, ancora, riguardo le dibattute definizioni di c.d. pre-crisi e pre-insolvenza. Per un inquadramento del problema, si rinvia ai recenti scritti di N. ROCCO DI TORREPADULA, *Esiste davvero la pre-crisi? (Composizione negoziata ridotta e composizione negoziata ordinaria)*, in *Dir. fall*., 3-4, 2025, 546 ss.; S. FORTUNATO, *Insolvenza, crisi e continuità aziendale nella riforma delle procedure concorsuali: ovvero la commedia degli equivoci*, in *Dir. fall*., 2021, I, 3 ss.; A. JORIO, *Sulle nozioni di crisi e insolvenza prospettica*, in *Giur. comm*., 2020, II, 1468 ss.; G. TERRANOVA, *Insolvenza, stato di crisi, sovraindebitamento*, Torino, 2013.

[7] Il ruolo delle autorità europee nello sviluppo dei temi della responsabilità sociale d'impresa e della sostenibilità è diventato sempre più pervasivo. A livello europeo, il primo tentativo concreto di implementare i principi di sostenibilità nell'attività economica è rappresentato dalla Proposta di Direttiva sulla *due diligence* di sostenibilità aziendale del 23 febbraio 2022. In merito al dovere di due diligence si veda C. G. CORVESE, *La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla «insostenibile leggerezza» dello scopo sociale alla «obbligatoria sostenibilità» della due diligence*, in *Banca impresa e società*, 3, 2022, 399 ss.; G.D. MOSCO, R. FELICETTI, *Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence,* in *Analisi Giuridica dell'Economia,* 1, 2022, 185 ss. Lo scenario europeo ci pone innanzi due importanti iniziative: la Proposta di direttiva sul dovere di diligenza delle grandi imprese (UE) 2019/1937 e la direttiva sul rapporto di sostenibilità la c.d. *Corporate Sustainability Reporting Directive* UE 2022/2464. La Commissione europea già a partire dalla Comunicazione dell'8 marzo 2018 (Piano d'azione per le tecnologie finanziarie: per un settore finanziario europeo più competitivo e innovativo) ha iniziato a prevedere una serie di pilastri sui quali innalzare il progetto di sostenibilità dell'Unione europea. Per una visione comparata del tema si v., M. CIAN, *Principi dell'ordinamento giuridico-economico e sviluppo sostenibile in Italia e Austria,* in *Nuove leggi civ. comm.*, 2022, p. 101 ss. Anche l'ordinamento francese ha provveduto ad integrare obiettivi sociali ed

legislatore è stato quello di disciplinare il rispetto dei precetti di sostenibilità in relazione ad una fase fisiologica dell'impresa[8]. Da ultimo, però, i concetti di sostenibilità e responsabilità sociale, soprattutto con riferimento ad una continuità

ambientali nella governance societaria. In particolare, la Direttiva (UE) 2019/1023 del 20 giugno 2019, c.d. Direttiva Insolvency è stata introdotta nell'ordinamento francese con l'Ordonnance n° 2021-1193 del 15 settembre 2021. L'ordinanza si propone di realizzare una partecipazione attiva dell'azionista all'interno delle procedure concorsuali, dando loro la qualità di «parties affectées». Sul punto J.J. ANSAULT, X. BAILLY, J.P. FARGES, A. ZOURLI, *La classe de l'actionnaire: droits et devoirs politiques, parentaux et financiers, in Revue des procédures collectives*, 1, Janvier-février, 2023, 1; B. LECOURT, *La réécriture des articles 1833 et 1835 du code civil: révolution ou constat?*, in *Revue des sociétés*, 2018, 10, 551 ss.; ID., *Chronique de droit europeen des societes,* in *Revue des Societes*, 5, Maggio 2022, 310 ss., sulla proposta di Direttiva dell'Ue sulla diligenza degli amministratori.

[8] C. AMATUCCI, *Responsabilità sociale dell'impresa e nuovi obblighi degli amministratori. La giusta via di alcuni legislatori*, in *Giur. comm*., 2022, 1, 613 ss.

aziendale[9], sempre più sembrano inserirsi oltre che nell'ambito del diritto della crisi[10], anche in quello dell'insolvenza[11].

Si tratta, in particolare, di indagare in quale misura i precetti connessi alla sostenibilità possano o debbano assumere un qualche valore nell'ambito di una società in stato insolvenza e in procedura concorsuale, che presenti diseconomie esterne[12] (tra le quali vanno ricomprese proprio quelle ambientali, ad es. l'inquinamento).

L'indagine si inserisce nel più ampio contesto dell'evoluzione del diritto della crisi, che ha conosciuto una significativa trasformazione paradigmatica: da un

[9] Si v., ad esempio la previsione contenuta nell'art. 87 comma 1, lett. f, del Codice della crisi e dell'insolvenza in tema di concordato preventivo in continuità.

[10] La sostenibilità ambientale interferisce con la crisi d'impresa soprattutto in relazione alle procedure conservative di ristrutturazione dell'impresa in crisi, in questo caso, infatti, il debitore è chiamato ad organizzare un percorso di risanamento dell'impresa che non può esulare dalle problematiche ambientali da essa prodotte. Come osservato in dottrina, infatti, la ristrutturazione dell'impresa è un procedimento funzionale alla sostenibilità, ma solo fino al punto in cui promuove lo scopo della ristrutturazione. Così S. PACCHI, *Sostenibilità, fattori ESG e crisi d'impresa*, in *ristrutturazioniaziendali.it*, 26 maggio 2023, 14. In tal senso, la gestione dell'impresa in crisi deve essere condotta in modo tale da evitare un pregiudizio alla sostenibilità finanziaria dell'attività e del relativo ciclo economico-produttivo (art. 9, primo comma, d.l. n. 118/2021). In particolare, il legislatore richiede che l'imprenditore e l'organo di amministrazione delle società si attivino per cercare soluzioni valide ad evitare tale pregiudizio. Tale disposizione si collega a quanto previsto dal nuovo articolo 2086, secondo comma, c.c. Sul tema v., S. PACCHI, *La gestione sostenibile della crisi d'impresa,* in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*; 2022: G. D'ATTORRE, *Sostenibilità e responsabilità sociale nella crisi d'impresa,* in *dirittodellacrisi.it*, 2021. U. TOMBARI, *Riflessioni sullo statuto organizzativo dell'impresa sostenibile tra diritto italiano e diritto europeo*, in *Analisi giuridica economica*, 2022, p. 135 ss.

[11] G. D'ATTORRE*, La responsabilità sociale dell'impresa insolvente*, in *Riv. dir. civ.*, 1, 2021, 60 ss.; D. STANZIONE, *Liquidazione dell'attivo e interessi degli stakeholders*, Esi, Napoli, 2023; G. CAPOBIANCO, *Costi ambientali e procedura fallimentare, tra interessi collettivi e tutela creditoria*, in *Dir. fall*., 5, 2021, 1060 ss.

[12] In tema di diseconomie esterne si v., F. CAMPANELLA, *Note e discussioni: economie e diseconomie esterne*, in *Rivista internazionale di scienze sociali*, III, Vol. 42, 1, 72 ss.; K.E. BOULDING, *The economics of the coming spaceship earth*, in *Environmental Quality a Growing Economy*, (a cura di) H. JARRET, Baltimore, 1996, 9.

approccio prevalentemente liquidatorio e sanzionatorio ad una visione orientata alla preservazione del valore aziendale e alla tutela di interessi plurali, anche in contesti di insolvenza conclamata, e, in qualche caso, pure tenendo conto dell'interesse di terzi[13].

[13] Il peculiare rigore che caratterizzava l'originario approccio verso le procedure concorsuali e contro il debitore insolvente può sintetizzarsi nell'antico brocardo latino, discendente direttamente dallo *ius mercatorum,* secondo il quale «*decoctor, ergo fraudator*». Sul punto si rinvia a U. SANTARELLI, *Per la storia del fallimento nelle legislazioni italiane dell'età intermedia*, Padova, 1964, 118 ss.; F. GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, Bologna, 1980, 50 ss.; F. DI MARZIO, *Dal ceppo della vergogna alle soluzioni concordate della crisi d'impresa. Nota apologetica sul nuovo "diritto fallimentare"*, in *ilcaso.it*, 2012. L'imprenditore fallito era considerato come un «male infettivo da circoscrivere e distruggere secondo un interesse supremo e statuale alla tutela dell'economia e del credito», così C. D'AVACK, *La natura giuridica del fallimento*, Cedam, Padova, 1940, 25 ss. Le previsioni contenute nel codice del commercio del 1882 (codice di commercio del Regno d'Italia annesso alla legge 2 aprile 1882, n. 681) consideravano il fallimento come un fenomeno *morboso* da prevenire con gravi sanzioni e non come un destino fisiologico del commercio di cui il fallito diventa nient'altro che una vittima. Sul punto, C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, I, *I commercianti*, Vallardi, Milano, 1906, 453 ss. Più in generale sul fallimento si v., G. BONELLI, *Del Fallimento*, II ed., Milano, 1923. A seguito di una lunga riflessione avviata dagli studiosi di area economica l'insolvenza è oggi riconosciuta come possibile esito naturale di qualunque attività di impresa svolta in un regime di libera concorrenza. Sul punto, F. D'ALESSANDRO, *La crisi dell'impresa tra diagnosi precoci e accanimenti terapeutici*, in *Giur. comm.*, 2001, I, 411 ss., secondo il quale: «(…) ogni impresa, quale attività per definizione rischiosa, è destinata prima o poi a fallire. Ci dobbiamo perciò togliere dalla testa l'idea che il fallimento sia un fenomeno anomalo, un incidente che in qualche modo esorbiti dall'ordine naturale delle cose. Al contrario, il fallimento è la fine non solo naturale, ma anche ineluttabile cui ogni iniziativa economica in un regime di libera concorrenza è a lungo andare destinata. Il vecchio pregiudizio secondo il quale falliva solo l'imprenditore disonesto (decoctor ego fraudator) è il relitto dell'epoca in cui i nostri istituti si formavano e il prodotto del sistema economico allora vigente, quello corporativo» (p. 411). Per una ricognizione circa il cambiamento di prospettiva in relazione all'originario carattere afflittivo delle procedure concorsuali, contraddistinte da sanzioni dirette ad esporre l'imprenditore insolvente a pubblica disapprovazione si v., M. SANDULLI, *La crisi dell'impresa. Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Torino, Giappichelli, 2009, 259 ss.; Parla della visione sanzionatoria del fallimento, F. FERRARA, A. BORGIOLI, *Il fallimento*, Milano, Giuffrè, 1995, 76 ss.; Pone in luce la perdita del carattere sanzionatorio del fallimento, N. ROCCO DI TORREPADULA, *Le procedure concorsuali*, in G. FAUCEGLIA, N. ROCCO DI TORREPADULA, *Diritto dell'impresa in crisi*, Bologna, Zanichelli, 2010, 61; ID., *Dal diritto di fallire al diritto di essere liquidato*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2, 2023, 381. Sulla necessità

L'insolvenza di un'impresa costituisce un momento delicato non solo per gli equilibri economici e giuridici dei vari soggetti coinvolti ma anche per l'ambiente[14].

In un contesto globale sempre più teso verso una responsabilizzazione sociale dell'impresa[15], le imprese sono chiamate a confrontarsi con una nuova sfida: conciliare

---

di velocizzare quanto più possibile l'eliminazione dell'insolvenza cfr. N. ROCCO DI TORREPADULA, *Le prospettive di riforma della legge fallimentare ed i profili generali del progetto di legge delega*, in *Dir. fall*., 2004, I, 120; Sull'abbandono dell'impostazione *creditor oriented* nelle procedure concorsuali S. FORTUNATO, *Procedure concorsuali fra unitarietà e frammentarietà*, in *Giur. Comm*., 2000, I, 16. Ancora sul *fresh start* si v., ampiamente N. RONDINONE, *Il mito della conservazione dell'impresa in crisi e le ragioni della "commercialità"*, Milano, Giuffrè, 2012, 272 ss. Nella relazione illustrativa al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, ad esempio, si legge: «sempre sul piano definitorio, il legislatore ha abbandonato la tradizionale espressione «fallimento», in conformità ad una tendenza già manifestatasi nei principali ordinamenti europei di *civil law* (tra cui quelli di Francia, Germania e Spagna), volta ad evitare l'aura di negatività e di discredito, anche personale, che storicamente a quella parola si accompagna». Camera dei deputati, Schema di decreto legislativo recante codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155 – Relazione illustrativa, reperibile su *www.camera.it*, 3.

[14] Occorre sottolineare come lo stesso concetto di ambiente non sia ancora facilmente individuabile in ragione della sua portata multidimensionale. Esso, infatti, abbraccia trasversalmente tutta una serie di settori, di materie con le quali presenta profili di interferenza. La tutela dell'ambiente riguarda la conservazione della biosfera intesa in senso naturalistico, mediante il mantenimento di caratteri fisici, chimici e biologici necessari per il sostentamento della vita dell'uomo in particolare e, più in generale, di comunità degli animali e vegetali di varia tipologia, attraverso la prevenzione, il controllo e la riduzione di cause di inquinamento. L'ambiente non ha connotazioni materialistico concrete ed ha, al contrario, la connotazione di valore giuridico astratto. In questo senso il concetto di bene ambientale è traslato dal concetto di ambiente inteso quale valore giuridico. In questa prospettiva, il nuovo art. 41 Cost. assume anzitutto valore di norma confermativa delle diverse norme costituzionali che già davano rilevanza all'ambiente. Sul punto si v., M. LIBERTINI, *La responsabilità d'impresa e l'ambiente*, in *La responsabilità dell'impresa*, *Convegno per i trent'anni di Giurisprudenza commerciale*, Bologna 8-9 ottobre 2004, Milano, 2006, 208, ove l'A., riprende la pronuncia della Corte Cost., 26 luglio 2002, n. 407, criticandola in parte, secondo cui la tutela dell'ambiente non è una "materia", bensì un «valore costituzionalmente protetto di carattere trasversale».

Sul punto v., anche G. FAUCEGLIA, *Sostenibilità ambientale e crisi di impresa*, in *ODC*, 2023.

[15] La responsabilizzazione delle imprese nei confronti della società non è un fenomeno di recente emersione. Le origini sembrerebbero doversi far risalire agli Stati Uniti del XIX secolo, dove, di fronte

le esigenze di liquidazione dei beni al fine di soddisfare i creditori con gli obblighi di tutela ambientale.

Come anticipato, nel diritto della crisi moderno, la tradizionale inclinazione liquidatoria del complesso aziendale propria del fallimento si è progressivamente affiancata, fino forse a divenire prevalente, ad un nuovo obiettivo legislativo orientato a ricomporre l'insolvenza generatasi, salvaguardando il complesso produttivo dell'impresa sia in crisi che in insolvenza. Questa evoluzione rappresenta un

---

alle devastazioni causate da una industrializzazione incontrollata in termini sociali ed ambientali si sviluppò sempre di più l'idea secondo la quale le aziende, oltre alla consueta ricerca del profitto, avrebbero dovuto comportarsi in modo morale nei confronti della società circostante. In particolare, si v., le teorizzazioni di A. CARNEGIE, *Il vangelo della ricchezza*, F. MAGRIS (a cura di), Garzanti, Milano, 2007. L'A., sosteneva che un imprenditore di successo doveva utilizzare l'eccedenza dei propri ricavi per ciò che riteneva arrecasse maggiori benefici alla comunità. In questa direzione era anche orientato il primo codice di autodisciplina delle società quotate del 1999, all'interno del quale si affermava che lo scopo principale di una buona *Corporate Governance* fosse quello della massimizzazione del valore per gli azionisti, ritenendo il perseguimento di tale obiettivo, in un orizzonte temporale non breve, possa innescare un circolo virtuoso, in termini di efficienza e di integrità aziendale, tale da ripercuotersi positivamente anche sugli altri *stakeholders* – quali clienti, creditori, consumatori, fornitori, dipendenti, le comunità e l'ambiente – i cui interessi sono già tutelati nel nostro ordinamento. Si v., D. CATERINO, *Appunti in tema di corporate social responsibility e governo dell'impresa a struttura corporativa*, in *Annali della Facoltà di Giurisprudenza di Taranto* – Anno V, Bari, Cacucci, 2012, 73; ASSONIME, *Doveri degli amministratori e sostenibilità*, in *Note e studi*, 5, 2021, 387 ss.; Di rilievo sul punto è la logica del *Triple Bottom Line di Elkington* (J. ELKINGTON, *Cannibals with forks. The triple bottom line of 21st Century Business, Capstone Publishing*, Oxford, 1997). Ripreso in nota da L. TARQUINIO, *Corporate Environmental Responsibility e comunicazione d'impresa. La variabile ambientale nel bilancio d'esercizio e nei report volontari*, Torino, Giappichelli, 2009, 10. Anche in Italia, considerevoli autori del settore economico – aziendale riconoscevano, già verso la metà del XX secolo, la funzione sociale dell'impresa. F. DONATO, *La variabile ambientale nelle politiche aziendali: sostenibilità economica ed ecologica*, Giuffrè, Milano, 2000, 30. Con riferimento al diritto francese, C. MAKECKI, *Responsabilité sociale des entreprises, Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable,* L. G. D. J., 2014, 9 ss. La quale ha affermato che «*Le réchauffement climatique fait partie des défis environnementaux mais aussi sociaux et économiques les plus importants que l'humanité doit affronter*».

mutamento significativo nella concezione stessa dell'insolvenza[16], non più vista in termini di disvalore ma nell'ottica del ciclo di vita dell'impresa, il quale non si realizza in maniera stabile ed immutata ma si traduce, invece, in un percorso dinamico e attivo nel quale trovano spazio anche situazioni patologiche[17].

La moderna disciplina della crisi d'impresa si fonda sulla ricerca di un delicato equilibrio tra le due principali necessità che discendono dal dissesto: la conservazione, se possibile, dell'organismo produttivo e la tutela dei creditori. Negli ultimi anni, tuttavia, queste due esigenze sono state spesso enunciate in chiave di contrapposizione più che di reciproca convivenza e adattamento: «il pendolo oscilla periodicamente tra la difesa dei diritti dei creditori e il richiamo alla tutela dei posti di lavoro»[18].

Tale evoluzione concettuale apre nuovi interrogativi sulla possibilità di integrare principi di sostenibilità e responsabilità sociale nell'ambito delle procedure

[16] Le procedure di gestione dell'insolvenza dell'imprenditore originariamente erano viste come veri e propri strumenti di coercizione e punizione del debitore inadempiente. Di conseguenza, vi era una predilezione verso procedure concorsuali finalizzate a sottrarre e spossessare il debitore del complesso aziendale per soddisfare i creditori concorsuali attraverso la liquidazione forzata dei beni. Per un'analisi storica dell'istituto del fallimento, *ex multis*, G. BONELLI, *Del fallimento*, 2ª edizione, Milano, Giuffrè, 1923. Fa riferimento alle previsioni del codice del commercio del 1882 (Codice di commercio del Regno d'Italia annesso alla legge 2 aprile 1882, n. 681) F. DI MARZIO, *Dal ceppo della vergogna alle soluzioni concordate della crisi d'impresa. Nota apologetica sul nuovo "diritto fallimentare"*, in *Ilcaso.it*, 11 febbraio 2012. Ancora, sull'evoluzione del diritto concorsuale si v., G. B. PORTALE, *Dalla "Pietra del vituperio" alle nuove concezioni del fallimento e delle altre procedure concorsuali*, in *Banca borsa tit. cred*., 2010, I, 389 ss.; G. NUZZO, I*l debito e la storia: dalla colpa alla fisiologia dell'insolvenza*, in *Riv. dir. comm*., 2017, I, 21 ss.

[17] A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, Il Mulino, 2023. Il nuovo assetto normativo introdotto dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza pone al centro del proprio interesse non più l'imprenditore fallito ma l'impresa da riformare e impone un cambiamento di non poco rilievo nel sistema concorsuale. Oggi non si parla più di diritto a fallire ma di diritto alla liquidazione giudiziale o, ancora, nei confronti dell'imprenditore non più di fallito ma di liquidato. In argomento v., N. ROCCO DI TORREPADULA, *Dal diritto di fallire al diritto di essere liquidato*, *cit*., 375 ss.

[18] A. JORIO, *Il diritto della crisi e dell'insolvenza*, Giappichelli, Torino, 2023, 2.

concorsuali, arricchendo ulteriormente il dibattito sulla funzione e gli obiettivi del diritto dell'insolvenza.

2. *Precisazione del campo di indagine: il rapporto tra impresa insolvente in procedura e sostenibilità ambientale. L'impresa inquinante.*

Al fine di impostare il presente studio nei termini corretti, si impongono alcune precisazioni sin da subito.

Il contenuto della formula *sostenibilità* appare di incerta definizione.

Il significato di sostenibilità non è univoco ma si sviluppa e delinea in relazione all'oggetto al quale esso si riferisce[19] e a seconda della disciplina considerata[20].

Con riguardo al diritto della crisi e dell'insolvenza il concetto di sostenibilità evoca due diversi significati e due diverse tendenze, le quali non sempre convergono tra loro. Secondo una prima accezione di sostenibilità, con tale termine si fa riferimento alla sostenibilità economica dell'impresa nel tempo: alla capacità, dunque, della stessa di conservare un equilibrio finanziario nel lungo periodo. In questa visione la sostenibilità inerisce ad una prospettiva interna dell'impresa e, in tal senso, pare assumere un contenuto analogo a quello di stabilità[21]. La seconda accezione di

[19] La nozione di sostenibilità, dunque, si delinea in base a come scegliamo di guardarla, dal punto di vista in cui ci si pone. G. ALPA, *Responsabilità degli amministratori di società e principio di «sostenibilità»*, in *Contratto e impresa*, 3, 2021, 721 ss.; N. IRTI, *Sul potere planetario dell'insostenibile*, in *Riv. dir. civ.,* 6, 2024, 1036.

[20] M. ONZA, *"Attività funzionale" ed "interessi degli altri" nella gestione dell'impresa (entificata): annotazioni dalla direttiva (UE) 2022/2464*, in *Banca, borsa, titoli di credito*, 5, 2023, 760.

[21] Si fa riferimento alla distinzione effettuata in dottrina tra sostenibilità interna ed esterna. M. STELLA RICHTER JR*, Long termism*, in *Riv. soc.,* 2021, p. 30 ss. In particolare, in questo senso, secondo l'A., una prospettiva di lungo periodo dell'attività di impresa indurrebbe gli amministratori a tener conto di interessi diversi da quello della mera remunerazione dei soci spingendoli, dunque, a ragionare in termini di sostenibilità. In ottica comparata si veda, B. LECOURT, *Les societés commerciales et la culture du long-termisme*, in *Mélanges en l'honneur du Professeur Suzanne Carval*, IRJS, 2021, 700 ss., per l'A.,

sostenibilità, invece, è vista da una prospettiva esterna all'impresa. In quest'ottica, l'impresa può considerarsi sostenibile qualora le esternalità prodotte dalla sua attività siano tali da non compromettere nel tempo gli assetti naturali ed ambientali esistenti. Si parla in tal senso di uno sviluppo sostenibile dal punto di vista ambientale e sociale, per mezzo del quale l'obiettivo di sostenibilità dell'impresa si coniuga ad un obiettivo di sostenibilità socio-ambientale[22]. Ebbene, è in questa seconda accezione che in questo studio ci si riferirà al concetto di sostenibilità (sostenibilità ambientale).

Chiarita l'accezione di sostenibilità che costituisce oggetto della presente analisi, occorre un'ulteriore precisazione. La gestione di una impresa in stato di insolvenza[23]

---

i due termini: lungo termine e sostenibilità sono sinonimi. Il lungo termine è associato alla sostenibilità, in quanto si riferisce a una pratica decisionale che incorpora obiettivi o conseguenze a lungo termine. La strategia a lungo termine, in questo senso, dovrebbe essere la nuova parola d'ordine per le società commerciali, quotate o non quotate, le quali, allo stesso tempo, prenderebbero anche decisioni nell'interesse pubblico alla sostenibilità. Sul punto anche G. BALLERINI, *La sostenibilità nel diritto della crisi: problemi e prospettive*, in *ODC*, 2, 2023, 486 ss. Nell'esaminare le procedure concorsuali alla luce dei nuovi obiettivi di sostenibilità ambientale e sociale, la dottrina è innanzitutto partita da una distinzione di tali procedure in ordine alle finalità perseguite (liquidativa o conservativa) e in ordine al rapporto tra interessi dei creditori ed interessi altri. Una prima valutazione delle problematiche legate al rapporto tra sostenibilità e disciplina della crisi è stata condotta da. G. D'ATTORE, *Sostenibilità e responsabilità sociale nella crisi d'impresa, cit.*; Sul punto anche, S. PACCHI, *La gestione sostenibile della crisi d'impresa,* in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it,* 3 ss. L'A., in particolare, in merito alla nozione di sostenibilità declinata in rapporto alla disciplina della crisi distingue tra la previsione di una «sostenibilità-fattuale» in caso di liquidazione giudiziale e di una «sostenibilità-funzionale» nell'adozione di strumenti di ristrutturazione preventiva.

[22] In questa seconda accezione di sostenibilità essa si pone sul piano del rispetto dei fattori *ESG.* Acronimo che sviluppa quello della *Corporate social responsability*. Sul punto si v., G. PORTALE, *La Corporate Social Responsability alla ricerca di effettività*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 6, 2022, 947; M. STELLA RICHTER JR, *Long termism*, *cit*., 30 ss. In argomento si v. anche M. CIAN, *Dottrina sociale della chiesa, sviluppo e finanza sostenibili: contributi recenti*, in *Riv. soc*., 2021, 53 ss.

[23] Dire che l'imprenditore è insolvente significa dire, come ampiamente riconosciuto, che egli si trova in uno stato di irreversibile incapacità a proseguire nell'attività. L'insolvenza, anche nel nuovo codice, continua a consistere nello stato che si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni. L'insolvenza, in senso giuridico, non fa riferimento ad uno specifico istituto di diritto, ma al contrario

e già assoggettata ad uno strumento di regolazione[24], per poter dirsi conforme ai canoni di tutela ambientale, presuppone un contenimento massimo delle esternalità negative che possano derivare dalle operazioni liquidatorie o dalla sua pregressa attività produttiva[25]. Ne consegue che, laddove l'impresa non presenti profili di inquinamento, la problematica qui indagata non viene in rilievo.

---

rappresenta un criterio di matrice economica – aziendale, utilizzato dall'ordinamento giuridico come presupposto per l'applicazione di specifiche norme a tutela del creditore. Pertanto, l'insolvenza resta un dato squisitamente finanziario, non totalmente giuridico, espressivo di una condizione economica del debitore, il cui accertamento è prodromico al verificarsi di determinate conseguenze a carico del debitore. Si sostanzia, dunque, in uno stato irreversibile di illiquidità, il quale può essere anche autonomo rispetto alla situazione patrimoniale dell'impresa. L'imprenditore debitore, infatti, può essere dichiarato insolvente anche in presenza di un'eccedenza contabile dell'attivo sul passivo, qualora l'insolvenza derivi dal valore attribuito a cespiti patrimoniali non agevolmente liquidabili (Cass. I, n. 29913/2018). Sul punto v., S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza: distinzione teorica e incertezze applicative*, in *La Riforma del fallimento*, *ItaliaOggi*, 2019, 2, 25. Nel tentativo di ricostruire il concetto di insolvenza tra i molti, U. AZZOLINA, *Sulla nozione d'insolvenza*, in *Riv. dir. comm*., 1950, II, 493; L. BIANCHI D'ESPINOSA, *Sull'applicabilità dell'art. 1186 c.c. al contratto di apertura di credito*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1949, II, 102. L'elaborazione giurisprudenziale negli anni ha identificato lo stato di insolvenza come uno stato di impotenza funzionale non transitoria a soddisfare le obbligazioni inerenti all'impresa e si esprime nell'incapacità di produrre beni con margine di redditività da destinare alla copertura delle esigenze delle imprese, nonché nell'impossibilità di ricorrere al credito a condizioni normali, senza rovinose decurtazioni del patrimonio (Cass. I, n. 7087/2022; Cass. I, n. 6978/2019).

[24] Strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, definizione introdotta alla lett. m-*bis*), dell'art. 2, comma 1, del c.c.i.i., dal d.lgs. di recepimento della direttiva comunitaria n. 2019/1023. Sul punto si v., E. QUARANTA, *Il rapporto tra liquidazione giudiziale e strumenti di regolazione della crisi nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *diritto della crisi*, 22 settembre 2022.

[25] In questo senso, F. D'ALESSANDRO, *Il mantello di San Martino, la benevolenza del birraio e la Ford modello T, senza dimenticare Robin Hood (divagazioni semi-serie sulla c.d. responsabilità sociale dell'impresa e dintorni),* in *Riv. dir. civ*., 1, 2023, 409. L'A., parla di esternalità negative prodotte dall'impresa anche in *La crisi dell'impresa tra diagnosi precoci e accanimenti terapeutici*, in *Giur. comm*., 2001, 4, 412, là dove afferma: «il sistema economico garantisce la sopravvivenza degli imprenditori che accrescono la ricchezza generale, in quanto hanno un output superiore all'input. Ma se a un'impresa è possibile scaricare all'esterno, accollare a qualcun altro parte dei suoi costi, allora il suo bilancio è falsato e la sua presenza sul mercato non garantisce più un incremento dell'efficienza

Le imprese, pertanto, dovrebbero essere in grado di conformare la propria attività a criteri di basso impatto ambientale, adottando misure volte a migliorare la sostenibilità delle attività residue: si pensi, a titolo esemplificativo, all'installazione di impianti alimentati da fonti rinnovabili, all'acquisto di crediti di carbonio (*carbon credits*) finalizzati a compensare le emissioni di CO2 o, ancora, all'eliminazione del ricorso a pratiche di lavoro non etiche.

Non di rado, tuttavia, le imprese non riescono, nel corso della loro attività, a predisporre o ad aggiornare i propri assetti produttivi in modo da risultare coerenti, innanzitutto con la normativa in materia ambientale e, inoltre, con i più recenti precetti in tema di sostenibilità ambientale. Accade così che, una volta divenute insolventi e sottoposte a strumento di regolazione, esse non siano in grado di affrontare la liquidazione dell'impresa in chiave sostenibile, finendo anzi per aggravare situazioni di inquinamento già esistenti ovvero per generarne di nuove. Si pensi, tra i casi emblematici, alla vicenda dello stabilimento siderurgico pugliese, divenuto teatro di un conflitto giuridico e sociale tra la continuità produttiva e la protezione del diritto

generale del sistema, ma al contrario distorce la concorrenza e compromette l'allocazione ottimale delle risorse. Nell'apprezzare l'incremento di benessere arrecato al paese dalle ferrovie britanniche non possiamo limitarci a constatare che i ricavi superano i costi, se sappiamo che le scintille emesse dalle locomotive appiccano incendi ai boschi attraversati dai binari e che l'esercente non è obbligato dalla legge a risarcire i danni sofferti dai proprietari di quei boschi».

alla salute e a un ambiente salubre delle popolazioni coinvolte[26] o, ancora, al degrado industriale delle imprese dismesse presente nel quartiere più occidentale di Napoli[27].

In questa prospettiva, l'evoluzione del pensiero giuridico ha progressivamente riconosciuto come lo stato di insolvenza non costituisca un mero fenomeno patrimoniale, ma un evento con rilevanti implicazioni socioeconomiche, capace di

[26] Sul rapporto tra attività di impresa e ambiente alla luce della recente giurisprudenza sulla nota vicenda Ilva, si veda M. RENNA, *Attività d'impresa, sostenibilità ambientale e bilanciamento tra diritto alla salute e iniziativa economica privata*, in *Contratto e impresa*, 2, 2022, 537 ss.; E. VERDOLINI, *Il caso Ilva di Taranto e il fil rouge degli interessi costituzionali*, in *Forum di Quaderni Costituzionali*, 24 febbraio 2018; Per un commento in dottrina della sentenza della Corte costituzionale 9 maggio 2013, n. 85 dove la Corte ha sottolineato l'esigenza di un «continuo e vicendevole bilanciamento tra principi e diritti fondamentali, senza pretese di assolutezza per nessuno di essi. La qualificazione come "primari" dei valori dell'ambiente e della salute significa pertanto che gli stessi non possono essere sacrificati ad altri interessi, ancorché costituzionalmente tutelati, non già che gli stessi siano posti alla sommità di un ordine gerarchico assoluto». U. SALANITRO, *Il decreto Ilva tra tutela della salute e salvaguardia dell'occupazione: riflessioni a margine della sentenza della Corte costituzionale,* in *Corriere giur*., 2013, 1041 ss.

[27] Si fa riferimento a Bagnoli, sede di quella che era una delle più grandi acciaierie attive in Italia in tutto il mondo nel secolo scorso: l'Italsider. Sul tema si v., G. DI COSTANZO, *La periferia occidentale di Napoli. Dall'Italsider alla futura Bagnoli*, in *Annali-Università degli Studi Suor Orsola Benincasa*, 2011, 2. Per quanto riguarda l'esperienza francese, il famoso caso Orpea ha rappresentato una recente dimostrazione di come la cattiva reputazione dell'impresa può avere ripercussioni economiche e finanziarie. Il gruppo Orpea è stato colpito da uno scandalo sociale e, conseguentemente, gli sono stati negati nuovi finanziamenti, questa chiusura da parte del mercato ha portato il gruppo a forti difficoltà finanziarie e all'apertura di una procedura di sauvegarde. Ancora, sempre con riferimento alla Francia, può ricordarsi l'azienda marsigliese Alteo Gardanne, storico sito francese per la produzione di allumine speciali, che scaricava rifiuti industriali nel Mediterraneo, la quale ha visto la sua attività colpita dall'inasprimento delle normative ambientali (che non aveva mai rispettato nel corso della sua attività) ed è stata costretta all'apertura di una procedura di amministrazione controllata nel 2019, per poi essere acquisita nel gennaio 2021 dal gruppo. Sul tema si veda A. KOENIG, L. CHAUVET, *RSE et restructuring: de nouvelles solutions pour le sauvetage des entreprises?*, in *Option Finance*, n. 1731-1732, 14 dicembre 2023, 20 ss.; C. JOUIN, L. SAUTONIE-LAGUIONIE, *Pour une nouvelle approche de l'accompagnement des entreprises en difficulté à l'aune de la RSE*, in *Recueil Dalloz*, 2024, 122 ss.

coinvolgere una pluralità di soggetti e di interessi[28], soprattutto qualora si tratti di un'impresa che, oltre ad essere insolvente, risulti anche responsabile di problematiche ambientali.

La liquidazione giudiziale, e già prima il fallimento, è da sempre ispirata ad un principio secondo il quale l'insolvenza dell'impresa porrebbe in sostanza solo un mero problema di soddisfacimento delle pretese creditorie sul patrimonio dell'imprenditore[29]. Ora, l'insolvenza dell'impresa, soprattutto quando essa riguarda

[28] B. INZITARI, *Crisi, insolvenza, insolvenza prospettica, allerta: nuovi confini della diligenza del debitore, obblighi di segnalazione e sistema sanzionatorio nel quadro delle misure di prevenzione e risoluzione*, in *Diritto della Crisi*, 18 marzo 2021.

[29] Secondo la definizione fornita dall'economia neoclassica, l'impresa, intesa come funzione di produzione, non ha altra responsabilità se non quella di massimizzare i profitti. Il fine di creare valore da distribuire tra i propri azionisti richiede un elevato livello di competitività che l'impresa persegue anche e soprattutto a discapito dell'ambiente. Il concetto di sostenibilità ambientale, in questo senso, è strettamente connesso ai costi di produzione: diventa sostenibile tutto ciò che riduce i costi e incrementa il valore dei titolari di quote azionarie. Sul tema, I. SPEZIALE, *Il nuovo paradigma dell'impresa sostenibile*, in *Contratto e impresa*, 3, 2022, 754. Subito dopo la crisi finanziaria del 2008 la lenta crescita economica che l'unione europea stava affrontando ha indotto il legislatore a dare rilevanza ad un nuovo modo di concepire l'economia e di fare impresa che potesse combinare la redditività con altri valori socialmente rilevanti come la responsabilità sociale. Si v., la risoluzione del Parlamento europeo del 19 febbraio 2009 sull'economia sociale (2008/2250(INI)). Più di recente v., la risoluzione del Parlamento europeo del 6 luglio 2022 sul piano dilazione dell'UE per l'economia sociale (2021/2179 (INI)), viene riconosciuto il "ruolo importante" dell'economia sociale nell'attenuare e affrontare gli impatti a breve e lungo termine della Covid-19 sul mercato sociale, sulla società e sull'economia dell'UE, e ha guidato e contribuito alla resilienza sociale ed economica grazie alla sostenibilità di questo modello. Questi valori influenzano l'attività delle imprese orientando le decisioni di vertice verso una riduzione dei costi per l'occupazione e l'ambiente, ma allo stesso tempo richiedono una maggiore responsabilità da parte degli amministratori e degli azionisti dell'azienda. Inizialmente, queste richieste sociali (occupazione e ambiente) non avevano rilevanza giuridica e il loro rispetto da parte dell'impresa avveniva su base volontaria attraverso l'integrazione di preoccupazioni sociali ed ambientali nelle loro operazioni commerciali. Si v., il libro verde della Commissione europea. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese, COM (2001) 366. Successivamente, si è avvertita l'esigenza di integrare le questioni sociali nell'attività d'impresa adottando un modello c.d. *stakeholders oriented* in grado di consentire il perseguimento di politiche di lungo periodo, aspirando ad un coinvolgimento

un'impresa inquinante, incide anche su altri interessi, oltre che su quello dei creditori. In prima linea incide ad esempio sull'interesse della collettività ad un ambiente salubre.

Negli ultimi anni si sono compiuti notevoli progressi verso il riconoscimento delle interazioni imprescindibili tra istanze sociali, ambientali e di sostenibilità, sullo sfondo di un contesto in cui il cambiamento climatico appare ormai dato per acquisito.

Tale ampliamento di prospettiva ha condotto all'elaborazione di teorie che propongono una visione dell'insolvenza come fenomeno polifunzionale, nel quale la tutela dei creditori si affianca alla protezione di ulteriori interessi meritevoli, imponendo un complesso bilanciamento tra valori potenzialmente confliggenti[30].

Non appare più tollerabile concepire il diritto concorsuale come un settore impermeabile rispetto alle modifiche intervenute in materia di sostenibilità ambientale.

In tale prospettiva, ci si interroga su quali concrete aspettative possano nutrire i creditori dalla liquidazione di un'impresa ormai inerte, la cui eventuale riattivazione

---

diretto di stakeholders nella governance d'impresa. Sul punto, M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in *ODC,* 2013, 2 ss.; C. ANGELICI, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, in *Giur. comm*., 2011, I, 164 ss.; L. CALVOSA, *La governance delle società quotate italiane verso la sostenibilità e la digitalizzazione*, in *Riv. del diritto commerciale*, 2022, 317; Cfr. F. D'ALESSANDRO, *Interesse pubblico alla conservazione dell'impresa e diritti privati sul patrimonio dell'imprenditore*, in *Giur. comm*., 1984, I, 53 ss.

[30] Ampiamente sul concetto di insolvenza, F. BONELLI, *Del fallimento*, in *Commentario al codice di commercio*, Milano, 1923, 4 ss. per il quale in particolare: «l'insolvenza è un modo di essere del debitore o, più esattamente, del suo patrimonio non già in rapporto ad un singolo determinato creditore ma in rapporto ai creditori tutti, alla collettività dei creditori, mentre l'inadempienza è un modo di comportarsi di fronte ad un dato creditore»; G. TERRANOVA, *Lo stato di insolvenza. Per una concezione formale del presupposto oggettivo del fallimento*, in *Giur. comm*., 1996, I, 82 ss.; H. REZA CHOWDHURY, *CSR disclosure of foreign versus U.S. firms: Evidence from ADRs, in Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 2021, secondo cui: «*the process of communicating the social and environmental effects of organizations' economic actions to particular interest groups within society and to society at large. As such, it involves extending the accountability of organizations (particularly companies), beyond the traditional role of providing a financial account to the owners of capital, in particular, shareholders. Such an extension is predicated upon the assumption that companies do have wider responsibilities than simply to make money for their shareholders*».

ai fini di renderne più appetibile l'alienazione richiederebbe l'immissione di risorse finanziarie che né il debitore, sottoposto ad una procedura liquidatoria, né la collettività dei creditori, portatori di pretese insoddisfatte, possono ragionevolmente sostenere.

È allora evidente come una gestione dell'impresa improntata, sin dalla fase fisiologica della sua esistenza, a criteri di sostenibilità ambientale non risponda soltanto ad istanze di responsabilità sociale oggi largamente avvertite, ma costituisca al contempo un fattore determinante per una più efficace tutela dell'interesse creditorio, riducendo i costi occulti e le passività potenziali, derivanti dal rispetto dei precetti di tutela ambientale, che inevitabilmente si rifletterebbero sulla procedura liquidatoria.

Limitandosi, dunque, in questa sede ad osservare il fenomeno della sostenibilità ambientale dal punto di vista di un'impresa sottoposta a procedura liquidatoria, si intendono indagare gli effetti che le esternalità negative, generate nel corso dell'attività d'impresa e acquisite successivamente alla liquidazione sono in grado di produrre nei riguardi dei creditori e, prima ancora, della collettività nel suo complesso.

Nell'ambito di questa indagine, sarà dunque essenziale approfondire se e come la sostenibilità ambientale possa diventare un elemento di guida anche nella fase di insolvenza dell'impresa e quali strumenti normativi e interpretativi consentano di bilanciare efficacemente la tutela delle pretese creditorie con le crescenti istanze di responsabilità ambientale che caratterizzano il moderno diritto dell'impresa.

Ogni progresso economico ottenuto da un sistema imprenditoriale è raggiunto ad un prezzo. Questo prezzo è rappresentato da ciò che gli economisti chiamano esternalità, e cioè le conseguenze dell'attività economica che non si riflettono nei costi sostenuti dall'organizzazione che gode dei benefici derivanti dall'attività svolta[31].

L'eventuale smembramento dell'attività dell'imprenditore non è, infatti, l'unico *costo* associato alla procedura liquidatoria[32]. Ogni scelta compiuta nel corso dell'attività d'impresa comporta un costo, perfino quando questo non sia

[31] R. GRAY, CAROL A. ADAMS, D. OWEN, *Accountability, Social responsibility and sustainability. Accounting for Society and the Environment, Pearson*, United Kingdom, 2014, 37 ss.

[32] Cfr., D. LENZI, *I doveri dei creditori nella crisi d'impresa*, Giuffré, Milano, 2022, 8; B. LIBONATI, *La crisi dell'impresa*, in *Scritti giuridici,* II, 2013, 791, l'A., parlava già di «costo della crisi dell'impresa».

immediatamente manifesto. In questa prospettiva, richiamando la nota espressione di Milton Friedman secondo cui «*there ain't such thing as a free lunch*»[33], si intende porre in evidenza i costi nascosti o potenziali che possono emergere o aggravarsi nel corso di una procedura liquidatoria. È precisamente su tali costi connessi al rispetto dei precetti di sostenibilità ambientale in sede liquidatoria, che si concentrerà l'analisi.

Detto ciò, saranno esaminati i due scenari in cui i fattori di sostenibilità ambientale sono configurabili, a nostro avviso, all'interno di una procedura di liquidazione giudiziale: la liquidazione giudiziale dell'impresa e la continuazione della sua attività mediante l'esercizio d'impresa. Questa dicotomia richiede lo sviluppo di soluzioni differenziate per affrontare le sfide che emergono. Dunque, l'analisi prenderà le mosse dalla liquidazione giudiziale senza continuazione dell'attività, esaminando dapprima le problematiche ambientali che si sono eventualmente prodotte (inquinamento da produzione dell'impresa), gli interventi necessari di messa in sicurezza, ripristino e bonifica, nonché l'entità e l'allocazione dei relativi costi. Successivamente, si passerà ad osservare il problema osservando la medesima impresa ma che, questa volta, nel rispetto dei requisiti di cui all'art. 112 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza[34] (d'ora in avanti: c.c.i.i.), continua ad esercitare la sua attività in via temporanea.

Viene da sé che tale impostazione debba confrontarsi con quelle che sono le esigenze effettive della realtà economica e del mercato, in quanto, salvo rare eccezioni, la questione e l'opportunità di una prosecuzione dell'attività d'impresa che incorpori anche le istanze di sostenibilità ambientale si pone in concreto soprattutto per le imprese di dimensioni significative, dotate di un minimo di rilevanza oggettiva, la cui messa in liquidazione giudiziale è idonea a produrre un apprezzabile impatto sociale.

[33] M. FRIEDMAN, *Non esistono pasti gratis*, Istituto liberale, 2024.

[34] Introdotto con il d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, emanato in attuazione della l. 19 ottobre 2017, n. 155, modificato dal d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147, nonché dal d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83 e dal d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136.

3. *Il nuovo paradigma costituzionale ed europeo della sostenibilità ambientale.*

Prima di procedere come anticipato, sembra opportuno illustrare il quadro interno ed europeo di riferimento, soffermandosi in particolare sul nuovo paradigma costituzionale delineato dalla riforma costituzionale del 2022[35] degli artt. 9 e 41 Cost. che, in coerenza con le traiettorie europee della transizione sostenibile, ha elevato l'interesse ambientale al rango costituzionale[36].

Ebbene, la riforma costituzionale, intervenuta sull'art. 41 Cost., ha inciso in modo profondo sul perimetro della libertà di iniziativa economica[37], ridisegnando il rapporto tra libertà d'iniziativa e protezione dell'ambiente. In particolare, l'inserimento, al secondo comma, del divieto di svolgersi «*in modo da recare danno* (…) *alla salute* [e] *all'ambiente*»[38], e, al terzo comma, della finalizzazione «*a fini sociali e ambientali*»

[35] Si fa riferimento alla Legge costituzionale 11 febbraio 2022 n. 1, recante «Modifiche agli articoli 9 e 41 della Costituzione in materia di tutela dell'ambiente», pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 44 del 22 febbraio 2022. Per delle prime valutazioni in dottrina si v., L. CASSETTI, *Riformare l'art. 41 della Costituzione: alla ricerca di "nuovi" equilibri tra iniziativa economica privata e ambiente?*, in *federalismi.it*, 4, 2022, 187; M. CECCHETTI, *La revisione degli articoli 9 e 41 della Costituzione e il valore costituzionale dell'ambiente: tra rischi scongiurati, qualche virtuosità (anche) innovativa e molte lacune*, in *forumcostituzionale.it*, 3, 2021, 312 ss.

[36] Dottrina e giurisprudenza prima della modifica costituzionale hanno colmato quel vuoto normativo facendo riferimento in via interpretativa ad altre norme costituzionali ed in particolare agli artt. 2, 9 e 32 Cost. Sul punto si v., B. CARAVITA DI TORITTO, *Diritto all'ambiente e diritto allo sviluppo: profili costituzionali*, in *Scritti in onore di Alberto Predieri*, Tomo I, Giuffré, Milano, 1993, 347.

[37] Sul punto, F. GALGANO, *La libertà di iniziativa economica privata nel sistema delle libertà costituzionali*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, F. Galgano (diretto da), II, Padova, Cedam, 1978, 3; V. BUONOCORE, *Iniziativa economica privata e impresa*, in V. Buonocore (a cura di), *Iniziativa economica e impresa nella giurisprudenza costituzionale*, Napoli, 2006, 6, per il quale vi è una perfetta equivalenza tra iniziativa economica di cui all'art. 41 cost., e attività d'impresa; A. BALDASSARRE, *Voce Iniziativa economica privata*, in *Enc. Dir.*, XXI, 1971, 582.

[38] Il riferimento all'ambiente nella carta costituzionale è una novità introdotta dalla riforma della legge costituzionale del 2022. Prima, dottrina e giurisprudenza prevalenti riconoscevano rilevanza costituzionale alla tutela dell'ambiente dalla lettura combinata degli artt. 9 e 32 Cost. Con la riforma del 2001, poi, l'ambiente è entrato nel testo costituzionale con l'art. 117, comma 1°, lett. s, Cost., il quale

dell'attività economica, affiancato al nuovo art. 9 Cost., «*la Repubblica* (…) *tutela l'ambiente, la biodiversità e gli ecosistemi, anche nell'interesse delle future generazioni*», rappresenta una positivizzazione di vincoli e indirizzi già maturati nel diritto vivente[39], ma ora riformulati in termini espressi e con ricadute sistemiche sull'ordinamento e sull'operatività delle imprese.

L'innovazione del 2022 che ha riguardato gli artt. 9 e 41 Cost., dunque, segna un passaggio paradigmatico: l'ambiente entra espressamente tra i limiti interni all'iniziativa economica e tra i fini verso cui il legislatore deve indirizzare e coordinare l'attività economica, pubblica e privata. La scelta lessicale – aggiungere *salute* e *ambiente* al secondo comma dell'art. 41 e qualificare come «*ambientali*» i fini al terzo comma – istituzionalizza un vincolo costituzionale che sembra operare lungo l'intero ciclo di vita dell'impresa, ivi compreso il tempo della crisi e dell'insolvenza, quando le scelte organizzative e gestorie sono più incisive sull'ambiente esterno.

---

attribuisce competenza esclusiva statale in materia di tutela dell'ambiente, dell'ecosistema e dei beni culturali. Sulla distinzione tra tutela dell'ambiente e tutela dell'ecosistema si veda la sentenza della Corte costituzionale, 23 gennaio 2009, n. 12, in *Foro.it*, 2009, 1, 2945, dove si afferma che «col primo termine (tutela dell'ambiente) si vuole, soprattutto, fare riferimento a ciò che riguarda l'habitat degli esseri umani, mentre con il secondo (tutela dell'ecosistema) a ciò che riguarda la conservazione della natura come valore in sé». In dottrina, sul punto, M. PENNASILICO, *La transizione verso il diritto umano ed ecologico*, in A. Buonfrate, A. Uricchio (a cura di), *Trattato breve di diritto dello sviluppo sostenibile*, Milano, 2023, 88 ss. Più in generale, sul nuovo dettato costituzionale introdotto dalla riforma del 2022, si veda, in particolare, G. CECCHERINI, *Tutela dell'ambiente e riforma degli artt. 9 e 41 della Costituzione*, in *Liber amicorum per Paolo Zatti*, Napoli, 2023, 251 ss.; L. CASSETTI, *Riformare l'art. 41 della Costituzione: alla ricerca di "nuovi" equilibri tra iniziativa economica privata e ambiente?*, *cit.,* 187; U. SALANITRO, *La responsabilità ambientale dopo la riforma costituzionale e la lotta al cambiamento climatico*, in *Riv. dir. civ*., 2, 2024, 230 ss.; M. CECCHETTI, *Virtù e limiti della modifica degli articoli 9 e 41 della Costituzione*, in *Corti supreme e salute*, 2022, 1, 140 ss.; S. GRASSI, *La cultura dell'ambiente nell'evoluzione costituzionale*, in *Rivista AIC*, 2023, 3, 231. In senso critico, M. LIBERTINI, *Gestione sostenibile delle imprese e limiti alla discrezionalità costituzionale*, in *Contratto e impresa*, 2023, 74.

[39] Sul punto si v., B. CARAVITA DI TORITTO, *Diritto all'ambiente e diritto allo sviluppo: profili costituzionali*, *cit*., 347.

In dottrina si è chiarito come il nuovo testo si collochi in continuità con un'evoluzione già in atto: da un lato, rende manifesta all'interno dei rapporti economici la protezione dell'ambiente e della salute; dall'altro, affida in positivo alla legge programmi e controlli idonei a orientare l'attività economica verso scopi sociali e ambientali[40].

Nel dibattito esegetico si è discusso se la ricollocazione dell'ambiente dentro l'art. 41 implichi un salto di tutela o un diverso criterio di bilanciamento: prudente dottrina ha messo in guardia tanto da una soggettivazione dell'ambiente[41], quanto dall'idea di una supremazia gerarchica assoluta; il senso della riforma sembrerebbe essere, piuttosto, quello di stabilizzare in Costituzione una regola di non-danno e, inoltre, una finalizzazione ambientale dell'attività economica, dialogando con l'art. 9, co. 3, nella sua triade *ambiente-biodiversità-ecosistemi*[42].

---

[40] G. ALPA, *Note sulla riforma della costituzione*, in *Contratto e impresa*, 2, 2022, 361 ss.; M. CECCHETTI, *La revisione degli articoli 9 e 41 della Costituzione e il valore costituzionale dell'ambiente: tra rischi scongiurati, qualche virtuosità (anche) innovativa e molte lacune*, in *Quaderni costituzionali*, 3, 2021, 286 ss.

[41] Noto è l'orientamento della dottrina, la quale già da tempo ha avuto modo di chiarire che: «qualunque tentativo di affermare il riconoscimento di un diritto soggettivo all'ambiente o agli ecosistemi o anche all'equilibrio ecologico degli ecosistemi si rivelerebbe poco più che una formula di stile, del tutto atecnica dal punto di vista giuridico, anzi sicuramente scorretta in un testo normativo e comunque assai poco efficace sul piano delle effettive garanzie di tutela ambientale». Così M. CECCHETTI, *La revisione degli articoli 9 e 41 della Costituzione e il valore costituzionale dell'ambiente: tra rischi scongiurati, qualche virtuosità (anche) innovativa e molte lacune*, cit., 286 ss.

[42] U. SALANITRO, *La responsabilità ambientale dopo la riforma costituzionale e la lotta al cambiamento climatico*, cit., 241; Sulla distinzione dei vari significati attribuibili alla nozione di ambiente B. CARAVITA DI TORITTO, *Diritto all'ambiente e diritto allo sviluppo: profili costituzionali*, cit., 344. L'A. distingue almeno tre significati diversi di ambiente: «in un primo generico significato ambiente è lo spazio che circonda una cosa o una persona e in cui essa si muove e vive. Di questo primo generico significato, se ne trovano tracce nell'ordinamento: ad esempio il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 1° marzo 1991 sul rumore parla di rumore ambientale, evocando un significato di ambiente del tipo appena richiamato. Di ambiente, inoltre, se ne può dare anche una nozione di tipo territoriale-geografico; ad esempio, nel d.P.R. n. 203 del 1988, si fa riferimento alle modificazioni della normale composizione dello stato fisico dell'aria atmosferica tali da compromettere le attività ricreative

La giurisprudenza costituzionale ha fornito le coordinate assiologiche del nuovo equilibrio. In particolare, la sentenza sul caso Ilva[43] esclude ogni rigida gerarchia tra diritti e impone un punto di equilibrio fondato su proporzionalità e ragionevolezza, che non sacrifichi la salute e l'ambiente. Ancora nel medesimo contesto dell'Ilva[44], la Corte costituzionale ha rimarcato che la rimozione dei fattori di pericolo per la salute umana è condizione minima e imprescindibile di costituzionalità dell'attività produttiva dell'impresa. In questa linea, la riforma del 2022 non attenua, ma irrigidisce il vincolo sostanziale di non lesione, spostando l'asse dal semplice *contrasto con l'utilità sociale*[45] alla clausola di *non recare danno*[46].

Deve ritenersi, inoltre, che i limiti prescritti dalla Costituzione all'art. 41 non si esauriscano nell'*an* dell'accesso al mercato, ma vincolano l'impresa anche quando attraversa una fase patologica[47], specie quando tale fase si intreccia con esternalità negative.

---

e gli altri usi legittimi dell'ambiente. Ma se del termine ambiente se ne vuole dare una nozione significativa, efficace e corrispondente all'uso che ne viene fatto e agli strumenti normativi che sono predisposti, di ambiente ne va data una nozione ricavata dall'ecologia per cui esso è l'insieme delle condizioni fisiche, chimiche, biologiche che permettono e favoriscono la vita degli esseri viventi. Tutela dell'ambiente, in questa ottica, è allora la *tutela dell'equilibrio ecologico*, di volta in volta facendo riferimento alla biosfera o ai singoli ecosistemi di riferimento».

[43] Sentenza Corte Cost., n. 85 del 2013, in *Giornale di diritto amministrativo*, 7, 2013, 750, con nota di CARLUCCIO P., FINOCCHI GHERSI R., *Il caso ILVA: tutela dell'ambiente, bilanciamento tra diritti fondamentali e riserva di giurisdizione.*

[44] Sentenza Corte Cost., 23 marzo 2018, n. 58, in *Quotidiano giuridico*, 2018.

[45] La norma, in particolare, sul piano testuale sembrerebbe aver modificato anche l'ordine del rapporto (*rectius*: conflitto) tra iniziativa economica privata e ambiente, il quale in origine era regolato dal criterio della rilevanza dell'utilità sociale. L'inserimento dell'ambiente e della salute all'interno del testo della disposizione costituzionale è in grado di incidere, infatti, sull'individuazione dei criteri di bilanciamento del conflitto e/o della stessa natura dello stesso. Così U. SALANITRO, *La responsabilità ambientale dopo la riforma costituzionale e la lotta al cambiamento climatico*, cit., 230 ss.

[46] M. PENNASILICO, *Ambiente e iniziativa economica: quale "bilanciamento"?*, in *Le nuove leggi*, 1, 2024, 48 ss.

[47] Prevalente dottrina ha riconosciuto un'ampiezza massima in merito alla portata limitativa della disposizione costituzionale contenuta nell'art. 41 cost., non limitata solo alla fase propulsiva

In tal senso, dunque, l'insolvenza dell'impresa non può più costituire una zona franca dalla responsabilità ambientale, anzi essa si presenta come uno snodo cruciale per valutare la coerenza del sistema rispetto alle finalità di sostenibilità integrate. Ne discende, per l'impresa insolvente, un dovere di non danneggiare l'ambiente, internalizzando i costi delle esternalità, specie quando si trovi in liquidazione giudiziale, secondo una logica di prevenzione e responsabilità, oggi sorretta da una espressa copertura costituzionale. Pertanto, sembra che il curatore, nell'esercizio delle proprie prerogative, sia chiamato a valutare non solo la fattibilità economica dei piani di ristrutturazione o la convenienza delle soluzioni liquidatorie, ma anche la loro compatibilità con i vincoli ambientali.

L'elemento innovativo, sul piano contenutistico, è la dimensione intergenerazionale contenuta nell'art. 9, comma 3, dove la tutela dell'ambiente è legata espressamente all'interesse delle future generazioni[48]. Tale inciso sembrerebbe suggerire al legislatore di proiettare le politiche ambientali nel medio-lungo periodo, andando oltre la dimensione delle generazioni presenti. L'art. 41, al terzo comma conferisce, inoltre, alla legge il compito di determinare «i programmi e i controlli opportuni». Il potere pubblico, dunque, non è più un mero guardiano della concorrenza ma diventa promotore di transizioni, prima fra tutti la decarbonizzazione, correggendo così distorsioni del mercato legate ad esternalità ambientali[49].

---

dell'iniziativa economica. Tra molti, sul punto V. SPAGNUOLO VIGORITA, *L'iniziativa economica privata nel diritto pubblico*, Jovene, Napoli, 1959, 232, secondo il quale l'iniziativa economica privata di cui all'art. 41 Cost. non può intendersi come riferita ad una mera fase iniziale delle singole attività intraprese in cui si snoda tale processo propulsivo.

[48] Cfr. F. RESCIGNO, *Quale riforma per l'articolo 9*, in *federalismi.it*, 23 giugno 2021. L'A. in tono critico nei confronti della riforma dell'art. 9 e in particolare dell'inciso «interesse delle future generazioni» ha affermato «è un inciso alquanto fumoso, *anche* rispetto a chi? Alle generazioni attuali o all'ambiente stesso? Quali future generazioni? È un'ambiguità che suscita confusione rispetto agli stessi interessi umani e dimostra al contempo un'impostazione marcatamente antropocentrica».

[49] M. PENNASILICO, *Ambiente e iniziativa economica: quale "bilanciamento"?*, cit., 55; L. D. PRISCOLI, *Le modifiche alla Costituzione in tema di tutela all'ambiente e alla salute e i limiti alla libertà di iniziativa economica,* in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2, 2022, 625 ss.

Nel dialogo multilivello, proprio l'insufficiente risposta legislativa e istituzionale del nostro ordinamento sul caso Ilva è stata sanzionata dalla Corte di Strasburgo[50], la quale ha affermato che la persistenza dell'inquinamento che mette in pericolo la salute impone obblighi positivi di prevenzione e un'istruttoria effettiva dei rischi. In particolare, la Corte EDU ha accertato la violazione dell'art. 8 della CEDU[51], imputando allo Stato italiano l'omessa adozione di misure idonee a garantire la tutela effettiva del diritto alla vita privata e familiare dei residenti nelle aree affette da inquinamento industriale persistente. Anche in tale sede, è stato ribadito che il bilanciamento tra interessi economici collettivi e tutela dell'ambiente non può risolversi in un sacrificio unilaterale dei diritti fondamentali, e che l'azione pubblica deve porsi come garante dell'equilibrio equo tra esigenze del mercato e protezione della persona. Questa impostazione è stata accolta anche nelle successive pronunce della Corte costituzionale[52], secondo la quale, il punto di equilibrio deve essere

[50] Corte EDU 24 gennaio 2019, Cordella e altri c. Italia, in *www.archiviodpc.diritto-penaleuomo.org*, con commento di F. GIAMPIETRO, *Sull'inquinamento dell'ILVA la CEDU dichiara la responsabilità dello Stato italiano per violazione dei diritti dell'uomo*, in *Ambiente&sviluppo*, 2019, 263 ss.

[51] L'art. 8 Cedu, rubricato «*Diritto al rispetto della vita privata e familiare*», recita: «*Ogni persona ha diritto al rispetto della propria vita privata e familiare, del proprio domicilio e della propria corrispondenza. Non può esservi ingerenza di una autorità pubblica nell'esercizio di tale diritto a meno che tale ingerenza sia prevista dalla legge e costituisca una misura che, in una società democratica, è necessaria alla sicurezza nazionale, alla pubblica sicurezza, al benessere economico del Paese, alla difesa dell'ordine e alla prevenzione dei reati, alla protezione della salute o della morale, o alla protezione dei diritti e delle libertà altrui*».

[52] Si fa riferimento alla sentenza della Corte Cost., n. 85 del 2013, dove sempre in merito alla nota vicenda dello stabilimento siderurgico di Taranto, la Corte ha chiarito che tutti i diritti costituzionali fondamentali devono essere letti in chiave sistemica e integrata e che nessuno di essi può godere di una preminenza assoluta sugli altri. Conforme anche Corte Cost., n. 58/2018, dove la Corte ha dichiarato l'illegittimità di disposizioni legislative che avevano consentito la prosecuzione della produzione industriale pur in presenza di gravi rischi per la salute dei lavoratori e dell'ambiente, con l'obiettivo di salvaguardare la continuità produttiva. Successivamente, si v., anche Consiglio di Stato, 23 giugno 2021, n. 4802, in *foro.it*, 2021, III, 572 ss., con nota di M. RENNA, *Il conflitto jonico: polo siderurgico e tutele giuridiche*, 585 ss.

individuato secondo canoni di proporzionalità e ragionevolezza idonei a garantire la non compromissione del nucleo essenziale di ciascun diritto coinvolto.

In questa cornice, la sostenibilità ambientale si sta allontanando sempre più dall'essere una semplice scelta etica dell'impresa – utile ad incidere, al più, sulla sua variabile reputazionale – per divenire un parametro che sempre più vincola, sebbene non direttamente, le decisioni dell'impresa. Il mutamento discende da plurime modificazioni: (i) sul piano costituzionale, con la riforma degli artt. 9 e 41 Cost.; (ii) sul piano del diritto positivo interno, sia per l'entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, che in più punti recepisce istanze di sostenibilità ambientale[53], sia per le modifiche da esso apportate al codice civile – in particolare all'art. 2086 c.c., che impone all'imprenditore l'adozione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati[54].

L'impatto della sostenibilità sull'impresa insolvente è contrassegnato anche da una disciplina sovranazionale piuttosto stringente[55]. L'unico obbligo giuridico che ad

[53] Si veda ad esempio, in tema di concordato preventivo, la disposizione contenuta nell'art. 87, co. 1, lett. f), c.c.i.i., che afferma: «ove sia prevista la prosecuzione dell'attività d'impresa in forma diretta e in tutti i casi in cui le risorse per i creditori sono, in tutto o in parte, realizzate nel tempo attraverso la prosecuzione dell'attività in capo al cessionario dell'azienda [il debitore presenta, con la proposta di concordato, un piano contenente] l'analitica individuazione dei costi e dei ricavi attesi, del fabbisogno finanziario e delle relative modalità di copertura, tenendo conto anche dei costi necessari per assicurare il rispetto della normativa in materia di sicurezza sul lavoro e di tutela dell'ambiente». Cfr. in senso critico G. FAUCEGLIA, *Sostenibilità ambientale e crisi di impresa*, cit., 526 ss.

[54] Sul punto, ampiamente, S. FORTUNATO, *Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. società*, 2019; ID., *Assetti organizzativi e crisi d'impresa: una sintesi*, in *ODC*, 2, 2021. Si veda anche, S. BRUNO, *Cambiamento climatico e organizzazione delle società di capitali a seguito del nuovo testo dell'art. 2086 c.c.*, in *Banca, impresa, società*, 1, 2020, 47 ss.

[55] Nella direzione dell'affermazione di un principio di gestione sostenibile si sono poste e si pongono tutt'ora le iniziative assunte, negli ultimi anni, dagli organi di vertice dell'Unione europea. Tra le primissime iniziative internazionali rivolte alle imprese abbiamo strumenti di *soft law* come i Principi guida delle Nazioni Unite su Imprese e diritti umani e le linee guida dell'OCSE, mentre tra gli strumenti di natura volontaria ritroviamo il Global Compact.

oggi pare esservi in tema di sostenibilità è quello prescritto a livello europeo[56], tramite le norme della *Corporate Sustainability Reporting Directive* (Direttiva 2022/2464; d'ora in avanti *CSRD*)[57] che impone obblighi di trasparenza e rendicontazione in materia *ESG* (acronimo di *environmental, social and corporate governance*)[58]. Nella Direttiva viene stabilito il principio della c.d. doppia materialità, ai sensi del quale le imprese devono pubblicare informazioni in relazione: (i) alle questioni di sostenibilità che influenzano il loro sviluppo, la loro performance e la loro posizione; (ii) ai loro impatti sulle questioni di sostenibilità.

Il 30 agosto 2024 il Consiglio dei ministri ha approvato in via definitiva il decreto legislativo di recepimento della *CSRD*, il quale è entrato in vigore il 25 settembre 2024

[56] La transizione verso un nuovo modello di sviluppo verde compatibile con la conservazione e la protezione della natura e dell'ambiente è stato promosso principalmente dall'Unione europea come opportunità per modernizzare l'Europa e renderla all'avanguardia nel contesto globale di un'economia verde. Diverse azioni e misure sono state, infatti, adottate a tale scopo sia dall'UE che dai vari Stati membri, a partire dalla Direttiva *non financial reporting* 2014/95 (NFDR) del 2014. Quest'ultima interveniva sulla *Direttiva Accounting* (Direttiva 2013/34/EU) introducendo il requisito per alcune società di grandi dimensioni di includere nella relazione sulla gestione una dichiarazione di carattere non finanziario. L'oggetto della relazione, richiesta dalla Direttiva, era circoscritto a quattro tematiche principali: impatti ambientali; problematiche di tipo sociale riguardanti i dipendenti; rispetto dei diritti umani; corruzione e riciclaggio. Successivamente, è entrato in vigore il 10 marzo 2021 il Regolamento europeo 2019/2088 *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR), il quale ha imposto agli operatori finanziari la divulgazione di informazioni sui temi di sostenibilità e introdotto una definizione di investimento sostenibile.

[57] La Direttiva (UE) 2022/2464 CSRD entrata in vigore il 5 gennaio 2023 ha rafforzato le norme di rendicontazione di sostenibilità richieste alle imprese *Environmental, Social e Governance* a favore della *comprehensive corporate reporting* societaria.

[58] La parola *Environmental* ricomprende tutte le misure idonee a ridurre l'impatto ambientale dell'organizzazione imprenditoriale (ad esempio: *climate change*; biodiversità; riduzione dell'inquinamento; uso di risorse naturali; uso di energie rinnovabili e smaltimento dei rifiuti); con *social* si intendono, invece, tutte quelle misure idonee a ridurre l'impatto sociale dell'organizzazione (diritto dei lavoratori; sicurezza dei prodotti e dei servizi; diversità e inclusione e diritti umani); infine l'espressione corporate governance ricomprende tutte le misure strategiche per pianificazione e gestione imprenditoriale della sostenibilità (ad esempio: il risk management e l'integrazione ESG nell'organizzazione dell'impresa; integrità e indipendenza).

(d.lgs. 125/2024)[59]. Tuttavia, la recente Direttiva «*stop the clock*»[60] ha stabilito: un differimento di due anni dell'obbligo di rendicontazione per le grandi imprese che sarebbero state soggette all'obbligo a partire dal 2025 e per le PMI quotate; il rinvio di un anno della prima fase di applicazione della *Corporate Sustainability Due Diligence Directive*[61] (d'ora in avanti: *CSDDD*). Quest'ultima, in particolare, introduce obblighi per le imprese di grandi dimensioni per quanto riguarda gli impatti negativi[62] della loro attività sulla protezione dell'ambiente e prevede un obbligo per le imprese di adottare e mettere in atto un piano di transizione per la mitigazione dei cambiamenti climatici.

Complementari a questo assetto si affiancano poi regolamenti settoriali che stabiliscono regole di *due diligence* specifiche. In questo senso si pongono: il Regolamento contro la deforestazione[63]; il Regolamento contro prodotti realizzati con

[59] Il decreto abroga il d.lgs. 254/2016, riguardante la disciplina della dichiarazione di carattere non finanziario e implementativo della direttiva UE 2014/95. La principale novità rispetto all'ambito di applicazione riguarda l'inclusione delle PMI quotate. In particolare, la versione definitiva approvata dal Consiglio dei ministri prevede che gli obblighi di rendicontazione si applichino alle PMI quotate il cui numero medio dei dipendenti durante l'esercizio sia «non inferiore a undici e non superiore a duecentocinquanta». Si prevedono, inoltre, sanzioni amministrative per i revisori e le società di revisione. L'importo è però limitato per i due anni successivi all'entrata in vigore del decreto ad un massimo di 125 mila euro per le società di revisione e 50 mila euro per i revisori di sostenibilità.

[60] Adottata il 14 aprile 2025 e pubblicata in G.U. il 24 aprile 2025 (Direttiva UE 2025/794).

[61] Entrata in vigore il 25 luglio 2024 (Direttiva UE 2024/1760). Gli stati membri hanno due anni per attuare le norme e le procedure amministrative al fine di conformarsi al contenuto della Direttiva.

[62] All'art. 3, co. 1, lett. della Direttiva CSDDD viene definito «impatto negativo grave» quello che: «è particolarmente incisivo in ragione della sua natura, come ad esempio un impatto che comporta un danno alla vita, alla salute o alla libertà delle persone, o in ragione della sua entità, portata o carattere irrimediabile, tenendo in considerazione la sua gravità, compreso il numero di persone fisiche che sono o possono essere colpite, la misura in cui l'ambiente è o può essere danneggiato o altrimenti colpito, la sua irreversibilità e i limiti alla capacità di riportare le persone fisiche o l'ambiente colpiti a una situazione equivalente a quella esistente prima dell'impatto entro un periodo di tempo ragionevole».

[63] Regolamento (UE) 2023/1115 (EUDR). Approvato il 16 maggio 2023, entrato in vigore il 29 giugno 2023. Si applica a tutti gli operatori e commercianti che mettono a disposizione o esportano determinati prodotti dal mercato dell'Unione. Gli operatori e commercianti dovranno iniziare ad implementare le

lavoro forzato[64] e infine, il Regolamento sul meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere (*Carbon Border Adjustment Mechanism*)[65]. Da ultimo, il quadro si completa, con il Regolamento sul ripristino della natura[66], che impone piani nazionali per il recupero degli ecosistemi e target al 2030 e 2050, e con gli interventi a tutela dei consumatori, come la Direttiva sulla responsabilizzazione dei consumatori per la transizione verde[67] che gli stati membri dovranno recepire entro il 27 marzo 2026.

disposizioni del Regolamento a partire da dicembre 2025. Gli operatori saranno tenuti a rintracciare i prodotti che vendono, garantendo che gli stessi non siano stati ottenuti su terreni oggetto di deforestazione o degrado forestale e gli stessi dovranno essere accompagnati da una c.d. dichiarazione di due diligence. È prevista anche la possibilità per i piccoli operatori di affidarsi a quelli più grandi per la preparazione delle dichiarazioni di dovuta diligenza.

[64] Regolamento (UE) 2024/3015. Entrato in vigore il 13 dicembre 2024, ma il divieto si applicherà a partire dal 14 dicembre 2027. Il Regolamento, in particolare, vieta prodotti ottenuti con il lavoro forzato sul mercato dell'Unione. Tale divieto si applica a tutte le imprese, comprese PMI, in riferimento ai prodotti per i quali è stato utilizzato il lavoro forzato in qualsiasi fase della loro produzione, fabbricazione, raccolta ed estrazione, comprese le lavorazioni o le trasformazioni connesse ai prodotti.

[65] Regolamento (UE) 2023/956. Il Regolamento introduce un nuovo tributo ambientale finalizzato a garantire che gli sforzi di riduzione delle emissioni di CO2 all'interno dell'UE non siano compensati da un aumento delle emissioni al di fuori dei suoi confini attraverso la delocalizzazione della produzione in paesi terzi o attraverso un aumento delle importazioni di prodotti ad alta intensità di carbonio. Il meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere (CBAM) comporta l'applicazione di un prezzo per le emissioni incorporate nei prodotti di alcune tipologie di industrie, paragonabile a quello sostenuto dai produttori europei nell'ambito del sistema di scambio delle quote di emissione. Il Regolamento prevede due fasi di attuazione: una fase transitoria: che è iniziata il 1° ottobre 2023 e terminerà il 31 dicembre 2025; e la fase definitiva di applicazione che decorrerà dal 1° gennaio 2026.

[66] Regolamento (UE) 2024/1991. L'obiettivo del regolamento è di contribuire al recupero duraturo della biodiversità e della resilienza degli ecosistemi dell'Unione Europea. In concreto, gli Stati membri sono obbligati a predisporre piani nazionali per il ripristino degli ecosistemi degradati. Tali piani devono contribuire al ripristino di almeno 20% delle zone terresti e marine entro il 2030, e di tutti gli altri ecosistemi degradati entro il 2050.

[67] Direttiva (UE) 2024/825. La direttiva proteggerà i consumatori da asserzioni ambientali ingannevoli.

Tutto ciò dovrà essere coordinato con i correttivi attualmente contenuti nel c.d. pacchetto «Omnibus»[68], attraverso il quale le istituzioni dell'Unione mirano a razionalizzare e semplificare l'assetto normativo della sostenibilità, restando tuttavia fermo l'obiettivo di rendere l'UE il primo continente a impatto climatico zero.

Alla luce dell'attuale quadro costituzionale ed euro-unitario così delineato, emerge un corpo significativo di principi e obblighi in materia di sostenibilità ambientale destinati a conformare la condotta delle imprese. Il baricentro costituzionale e sovranazionale, in altri termini, indirizza verso un modello di impresa la cui attività sia orientata e compatibile con i limiti ambientali; ciò vale quando l'impresa è *in bonis* e, a fortiori, nelle fasi patologiche. Si pone, allora, la questione se e in che misura l'operato degli organi della liquidazione giudiziale – in primis del curatore – debba oggi essere valutato alla luce di tali parametri costituzionali ed euro-unitari in materia ambientale. La liquidazione giudiziale dell'impresa – e, segnatamente, la scelta tra prosecuzione e dismissione – dovrà pertanto essere condotta in modo da evitare il consolidamento di danni ambientali già in atto e l'aggravamento di conseguenti passività ecologiche. Resta da verificare, pertanto, se e in quale misura il criterio del miglior soddisfacimento dei creditori possa spingersi fino a comprimere valori costituzionali superiori, quali la salute pubblica o la salvaguardia dell'ambiente; di questo ci si occuperà nel prosieguo del lavoro.

[68] Il pacchetto Omnibus è una proposta presentata dalla Commissione Europea il 26 febbraio 2025 ed è composta da tre atti: una proposta di direttiva che propone la posticipazione di due anni dell'applicazione della *CSRD* e di un anno della *CSDDD* (Direttiva «stop the clock», adottata); una proposta di direttiva che propone modifiche sostanziali agli obblighi previsti dalla *CSRD* e della *CSDDD*; una proposta di regolamento che modificherà il Regolamento sul meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere.

4. *Gli interessi tutelati nella liquidazione giudiziale.*

Muovendo dalla cornice costituzionale ed euro-unitaria della sostenibilità ambientale, occorre adesso esaminare la funzione e i confini della liquidazione giudiziale, soffermandosi sul principio guida del migliore soddisfacimento dei creditori e sulle sue implicazioni operative[69].

La funzione economico-sociale fondamentale della liquidazione giudiziale, fin dalle sue origini[70], coincide con il soddisfacimento dei creditori. Quest'interesse costituisce, dunque, il fine delle procedure concorsuali, così come il perseguimento del profitto dei soci costituisce il fine dell'impresa *in bonis* con ciò determinandosi una sostanziale equiparazione fra primato dei soci, nell'impresa solvibile, e primato dei creditori nell'impresa insolvente[71].

---

[69] In relazione al rapporto di strumentalità che intercorre, inoltre, nell'impresa *in bonis* fra la cura degli interessi degli *stakeholders* e gli interessi dei soci al profitto, si v., D. STANZIONE, *Liquidazione dell'attivo e interessi degli stakeholders*, cit., 76 ss.

[70] Ai sensi dell'art. 214, co. 1, c.c.i.i.: «*La liquidazione dei singoli beni ai sensi delle disposizioni del presente capo è disposta quando risulta prevedibile che la vendita dell'intero complesso aziendale, di suoi rami, di beni o rapporti giuridici individuabili in blocco non consenta una maggiore soddisfazione dei creditori*». Si tratta, all'evidenza, di una clausola di portata sistemica la cui chiarezza nasconde una notevole ambiguità interpretativa, soprattutto allorché venga interrogata circa il contenuto e il significato da attribuire al concetto di *miglior* soddisfacimento. A. JORIO, *Introduzione generale alla disciplina delle crisi d'impresa*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da A. Jorio, B. Sassani, vol. I, Milano, 2014, 3.

[71] D. STANZIONE, *Liquidazione dell'attivo e interessi degli stakeholders*, cit., 77; Già a inizio anni '80 B. LIBONATI, *La tutela del creditore a fronte dell'inadempimento del debitore*, cit., 776, nell'affermare che la tutela dei creditori non può, evidentemente, non assumere una posizione preminente, chiariva come «quella tutela, però, a rigore non è il fine, ma il mezzo. In realtà, ciò che muove il discorso non è l'istanza logica o ontologica, di dare soddisfazione a chi ha concesso credito; è invece l'istanza economica di consentire a chi ha concesso credito di vedersi rimborsato, affinché possa riattivare, con la sua disponibilità, il mercato finanziario e così il sistema produttivo». Sul punto v. anche E. BARCELLONA, *Business Judgment rule e interesse sociale nella "crisi"*, Milano, 2020; Con riferimento alla previsione di obblighi di comportamento ulteriori e rafforzati in capo ai creditori, rispetto a quelli esistenti in sede di esecuzione del rapporto o di negoziazione con il debitore *in bonis*, si v., D. LENZI, *I doveri dei creditori nella crisi d'impresa*, cit., 72 ss.

Il baricentro dei doveri degli amministratori, in caso di insolvenza, si sposta nei confronti di chi, in definitiva, diviene titolare degli interessi economici nella società, ossia dei creditori, intesi come gruppo d'interesse unitario e complessivo. Questo interesse transita, per così dire, dai soci ai creditori in ragione dell'aspettativa di questi ultimi a ricevere la distribuzione dell'attivo al termine della fase di liquidazione.

I creditori, in questo senso, hanno un interesse effettivo e attuale alla conservazione degli attivi della società, interesse che si intensifica quanto più la società si avvicina o versa in stato d'insolvenza.

Nella costruzione civilistica tradizionale il creditore è il titolare della pretesa patrimoniale esercitabile sul patrimonio del debitore; trasposta all'insolvenza d'impresa, questa impostazione ha portato a concentrare l'attenzione sulla mera scomposizione atomistica dell'attivo quale garanzia *ex* art. 2740 c.c.[72], nel rispetto della *par condicio*[73]. Tale prospettiva, tuttavia, ha mostrato limiti evidenti: ignorando non solo il valore recuperabile con la conservazione del complesso aziendale (e dei

[72] Gli artt. 2740 e 2741 c.c. rappresentano in modo chiaro il principio della par condicio creditorum e quello superiore della garanzia patrimoniale. Innanzitutto, l'art. 2740 c.c. esprime il principio, secondo il quale il creditore ha uno specifico diritto sul patrimonio del debitore. Infatti, in caso di mancata cooperazione da parte del debitore, il creditore ha il potere di far espropriare il patrimonio del debitore contro la sua volontà. Ai sensi dell'art. 2910, co. 1, c.c., infatti, il creditore per conseguire quanto gli è dovuto, può far espropriare i beni del debitore. P. GALLO, *sub art. 2740*, in E. Gabrielli (diretto da), *Commentario del Codice civile*, Utet giuridica, Milano, 2016, 841; L. Montesano, La tutela giurisdizionale dei diritti, in Aa. Vv. (F. Vassalli), Trattato di diritto civile, Utet, Torino, 1994, 175 ss.; G. AMADIO, F. MACARIO (a cura di), *Diritto civile*, vol. I, Il Mulino, Bologna, 2014, 486; V. ROPPO, *Par condicio creditorum*, P. Rescigno (diretto da), *Trattato di diritto privato*, Utet giuridica, Milano, 2008, 529 ss.

[73] Discute del principio della *par condicio creditorum* in chiave prospettica, con riferimento alle evoluzioni normative innescate dal decreto legislativo n. 14/2019 M. FABIANI, *La par condicio creditorum al tempo del codice della crisi*, in *Questione giustizia*, 2, 2019, disponibile online su *www.questionegiustizia.it.*

flussi di *going concern*[74]), ma oggi anche le esternalità ambientali che l'impresa insolvente produce sul contesto economico e sociale.

Ne discende l'esigenza di spiegare il principio del miglior soddisfacimento dei creditori non come un concetto di mera massimizzazione dell'attivo, ma come criterio razionale in grado di internalizzare costi e rischi sistemici, tra i quali evidentemente spiccano anche quelli ambientali.

In questa direzione, sia pure con cautela, si muovono alcune disposizioni del c.c.i.i.

In tema di concordato preventivo, ad esempio, l'art. 87, comma 1°, lett. f), prevede un onere per il debitore di stimare nel piano di concordato i costi necessari ad assicurare il rispetto della normativa in materia di salute e sicurezza sul lavoro e di tutela dell'ambiente. Quanto alla liquidazione giudiziale[75], l'art. 213, comma 4, richiede che «*il programma* [di liquidazione] *indica gli atti necessari per la conservazione del valore dell'impresa quali l'esercizio dell'impresa del debitore e l'affitto di azienda*»; letta sistematicamente, tale previsione sembra legittimare l'inclusione nel programma di liquidazione di specifiche sezioni dedicate alla gestione di profili ambientali (eventuali bonifiche e messa in sicurezza di beni) e alla valorizzazione degli asset in un'ottica di conservazione del valore e prevenzione delle passività ecologiche. Di ciò si dirà più diffusamente nel prosieguo.

L'emersione di un interesse collettivo ambientale impone forse oggi una riconsiderazione critica della funzione della liquidazione giudiziale, il cui baricentro deve pur sempre restare il miglior soddisfacimento dell'interesse dei creditori, ma

---

[74] C. FIENGO, E. LOCASCIO ALIBERTI, *sub articolo 214. Vendita dell'azienda o dei suoi rami o di beni o rapporti in blocco*, in P. Valensise, G. Di Cecco, D. Spagnuolo (a cura di), *Il codice della crisi*. Commentario, Torino, 2024, 1191; G.M. NONNO, *Sub art. 105*, in M. Ferro (a cura di), *La legge fallimentare*, Padova, 2014, 1431. Come afferma l'A., infatti, già l'art. 105, co. 1, l.fall., considerava essenziale per la strutturazione della liquidazione la conservazione della continuità aziendale secondo una valutazione futura e potenziale dell'attività svolta e a svolgersi (c.d. *going concern*), cui aspira strategicamente tutta la disciplina concorsuale: dalla previsione di strumenti conservativi ex art. 15, comma 8, a tutela del patrimonio o dell'impresa, alla strutturazione di una fase prodromica alla liquidazione con l'esercizio provvisorio (art. 104, l.fall.).

[75] Titolo V, artt. da 121 e ss. c.c.i.i.

entro un quadro di doveri non più eludibili[76]. La liquidazione di una impresa non può essere cieca dinanzi al contesto in cui l'impresa è inserita, né indifferente alla qualità degli attivi che realizza. Così, la bonifica di un sito contaminato o la conservazione ordinata del complesso aziendale (anche se non nell'immediato redditizia), può costituire una scelta giustificabile e funzionale nell'ottica della salvaguardia del valore complessivo da distribuire successivamente ai creditori, a tutela questa volta però non solo dei creditori concorsuali ma anche della collettività.

Questa apertura valoriale impone una riconsiderazione della soggettività concorsuale. Il "creditore", infatti, non può più essere identificato esclusivamente con il titolare di una pretesa obbligatoria, ma deve essere inteso in senso più ampio come portatore di un interesse giuridicamente rilevante, che può essere anche diffuso o collettivo, e che entra nel perimetro della procedura concorsuale nella misura in cui da essa viene inciso.

Il presupposto, dunque, del miglior soddisfacimento dei creditori oggi potrebbe, pur restando l'asse portante della liquidazione giudiziale, leggersi alla luce di una interpretazione evolutiva che tenga conto di quanto detto innanzi, capace di orientare la liquidazione non solo in funzione della massimizzazione patrimoniale, ma anche in vista della tutela di valori oggi costituzionalmente rilevanti. In questa prospettiva, dunque, si dovrebbe ricercare caso per caso un equilibrio degli interessi in gioco, secondo criteri di ragionevolezza, proporzionalità e responsabilità sistemica.

Le conseguenze di questi cambiamenti di prospettiva, tuttavia, non sono marginali. L'ingresso di interessi ulteriori, e dei correlati obblighi di rispetto della sostenibilità ambientale anche nella liquidazione giudiziale implica, infatti, anche nuovi oneri, che impegnano risorse dell'attivo e, quindi, gravano sulle stesse prospettive di soddisfazione dei creditori, le quali si fa fatica a credere che possano subire un ridimensionamento per effetto dell'accennato mutamento di prospettiva.

[76] U. SALANITRO, *Il danno ambientale tra interessi collettivi e interessi individuali*, in *Riv. dir. civ*, 1, 2018, 250 ss.

5. *La cessazione dell'attività d'impresa. Poteri e doveri del curatore tra tutela ambientale e soddisfazione dei creditori.*

Nel contesto della liquidazione giudiziale[77] l'obiettivo della procedura rimane, senza equivoci, il migliore soddisfacimento dei creditori; nondimeno, come si è detto, questa finalità prende forma oggi all'interno di un quadro di responsabilità che investono la gestione dei rischi ambientali connessi alla cessazione del ciclo produttivo e destinati ad incidere sulla dismissione e conservazione del valore dell'azienda.

In tale prospettiva, il programma di liquidazione non rappresenta solo un adempimento formale scandito da termini stringenti (solo sessanta giorni dalla redazione dell'inventario e in ogni caso non oltre centocinquanta giorni dalla scadenza dichiarativa di apertura della liquidazione giudiziale), ma esso costituisce la sede nella quale il curatore ricostruisce lo stato dell'impresa, formula previsioni di realizzo e individua gli strumenti più adeguati di dismissione. La sua natura è, insieme, ricognitiva e prospettica: fotografa lo stato attuale dell'impresa in liquidazione e, al contempo, orienta le scelte future.

In questo quadro, dunque, la figura del curatore è centrale. Intervenuta, infatti, la dichiarazione di apertura della liquidazione giudiziale, ai sensi dell'art. 49 c.c.i.i., il debitore perde la disponibilità e amministrazione dei suoi beni, compresi quelli sui

[77] La procedura di liquidazione giudiziale è disciplinata dagli artt. 121 e ss., della Sezione I del Capo I del Titolo V del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. L'art. 121 delimita l'ambito di applicabilità soggettivo ed oggettivo della liquidazione giudiziale individuandoli, quanto al primo, nell'imprenditore commerciale, e quanto al secondo, nella sussistenza dello stato di insolvenza quale definito, in continuità con la disciplina previgente, nell'art. 2, comma 1, lett. b) della legge fallimentare. La norma non ha subito alcuna modifica da parte dell'ultimo correttivo-ter (d.lgs. n. 136/2024) al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. D. DALFINO, *La liquidazione dell'attivo*, in *Diritto della crisi d'impresa,* G. Trisorio Liuzzi (a cura di), Bari, Cacucci, 2023, 527 ss.; L. GUGLIELMUCCI, *Diritto fallimentare*, Torino, Giappichelli, 2015, 230 ss.; G. MICCOLIS, *La liquidazione dell'attivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle procedure concorsuali*, F. Vassalli, F.P. Luiso, E. Gabrielli (diretto e coordinato da), vol. II, Torino, Giappichelli, 2014, 685 ss.; D. DALFINO, P*rogramma di liquidazione, esercizio dell'impresa e affitto di azienda nel nuovo codice della crisi di impresa*, in *Scritti in memoria di F. Cipriani*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2020, 1699 ss.

quali insiste una problematica ambientale[78]. A questo punto, per effetto della regola dello spossessamento concorsuale[79], il curatore diviene detentore dei beni e, in quanto tale, pare assumere determinati compiti prescritti dalla legislazione ambientale con le relative responsabilità[80]. L'art. 130 c.c.i.i. è una disposizione centrale nella procedura liquidatoria, in essa sono condensate le funzioni del curatore, e funge da perno intorno al quale ruotano i flussi informativi che il curatore raccoglie nello svolgimento della sua attività, sia verso il giudice delegato che il tribunale[81].

---

[78] Nel contesto concorsuale, l'azienda è considerata: quale complesso aziendale unitario ordinato all'attività di impresa destinataria di istanze di conservazione; quale complesso di beni, elemento attivo del patrimonio da liquidare. C. F. GIAMPAOLINO, *Azienda (diritto dell'insolvenza), voce Enciclopedia del diritto*, *Crisi di impresa*, F. Di Marzio (a cura di), Giuffrè, Milano, 2024, 75 ss.

[79] In merito, A. JORIO, *Le crisi d'impresa*. *Il fallimento*, Milano, 2000, 343 ss., dove si legge che: «la perdita da parte del fallito dell'amministrazione e della disponibilità dei propri beni determina la creazione di un patrimonio separato, destinato all'esclusivo soddisfacimento dei creditori e del quale il fallito subisce lo spossessamento (…). Lo spossessamento che si determina a seguito della dichiarazione di fallimento è temporaneo e dura quanto dura il fallimento». Con lo spossessamento il perimetro della conseguente segregazione patrimoniale a garanzia dei creditori concorsuali è innanzitutto fissato dalla legge, ai sensi dell'art. 142 c.c.i.i., ma è anche determinato dalle legittime scelte degli organi della procedura (c.d. *derelictio*). Art. 142 c.c.i.i.: «La sentenza che dichiara aperta la liquidazione giudiziale priva dalla sua data il debitore dell'amministrazione e della disponibilità dei suoi beni esistenti alla data di apertura della liquidazione giudiziale. Sono compresi nella liquidazione giudiziale anche i beni che pervengono al debitore durante la procedure, dedotte le passività incontrate per l'acquisto e la conservazione dei beni medesimi».

[80] Cfr. Cons. Stato, Ad. Plen., 26 gennaio 2021, n. 3, secondo la quale, di cui si dirà meglio *infra*: «la responsabilità alla rimozione è connessa alla qualifica di detentore acquisita dal curatore fallimentare non in riferimento ai rifiuti (che sotto il profilo economico a seconda dei casi si possono considerare 'beni negativi'), ma in virtù della detenzione del bene immobile inquinato (normalmente un fondo già di proprietà dell'imprenditore) su cui i rifiuti insistono». Consiglio di Stato, ad. pl., 26 gennaio 2021, n. 3, in *Dir. fall*., 5, 2021, con nota di G. CAPOBIANCO, *Costi ambientali e procedura fallimentare, tra interessi collettivi e tutela creditoria*, 1060 ss.; ancora, in *Fall*., 2021, con nota di M. FABIANI, F. PERES, *La posizione del curatore e gli obblighi di rispristino ambientale*, 622.

[81] La nuova norma dell'art. 130 c.c.i.i. richiede, innanzitutto, che il curatore debba depositare una informativa al giudice delegato, entro 30 giorni dalla dichiarazione di apertura della liquidazione giudiziale, sugli accertamenti compiuti e sugli elementi informativi acquisiti relativi alle cause

Nella relazione illustrativa al Codice si rileva, infatti, l'esigenza di consentire un costante esercizio della vigilanza e del controllo da parte del giudice delegato e del comitato dei creditori, e *ragioni di trasparenza e informazione dei creditori e di qualunque interessato*. Trasparenza e informazione, dunque, sono le due parole chiave intorno alle quali ricostruire i contorni dei poteri e doveri che sono posti in capo al curatore dal nuovo Codice. I profili di responsabilità del curatore sono disciplinati all'art. 136 c.c.i.i., il quale riprende seppure con alcune modifiche il contenuto dell'art. 38 della l.fall. Il riferimento alla natura dell'incarico nell'individuare il livello di diligenza imposto al curatore conferma che la diligenza che il curatore deve impiegare nell'adempiere i propri compiti è la stessa che il Codice civile richiede agli amministratori di una società per azioni per i quali, ai sensi dell'art. 2392 c.c., richiede che essi debbano «*adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze*». Il curatore, dunque, deve osservare doveri informativi generali: pur non esistendo una norma concorsuale speciale, si applicano i principi del Codice civile in tema di contratto di vendita[82], in particolare gli obblighi di buona fede e di disclosure precontrattuale. Il curatore deve segnalare all'acquirente ogni vincolo significativo legato al bene e ogni difetto noto che ne possa compromettere l'uso[83].

La prima decisione cruciale che deve compiere il curatore riguarda la forma della dismissione. La legge fallimentare e oggi il nuovo codice disciplinano la liquidazione riallocativa non solo di un coacervo di beni e rapporti qualsiasi ma di un complesso configurabile come azienda, tanto è vero che lo stesso art. 105, l. fall., oggi trasposto

dell'insolvenza e alla responsabilità del debitore ovvero degli amministratori e degli organi di controllo della Società. L'informativa ha duplice contenuto, da un lato registra gli accertamenti compiuti dal curatore dall'altro, invece, contiene le informazioni acquisite in ordine alle cause dell'insolvenza ed alla responsabilità del debitore. Il secondo e il terzo comma della disposizione disciplinano dei veri e propri poteri di indagine da parte del curatore, funzionali a dare risposte complete e ottemperare in modo effettivo e non solo apparente ai doveri informativi che la nuova disposizione pone a suo carico.

[82] Si v. art. 1476 c.c. rubricato: «*obbligazioni principali del venditore*».

[83] Ai sensi dell'art. 216, co. 2, c.c.i.i., infatti, si prevede: «*le vendite e gli altri atti di liquidazione posti in essere in esecuzione del programma di liquidazione sono effettuati dal curatore (…) assicurando con adeguate forme di pubblicità, la massima informazione e partecipazione degli interessati*».

nell'art. 214 c.c.i.i., distinguono la vendita dell'azienda dalla cessione delle attività e delle passività dell'azienda o dei suoi rami, nonché di beni o rapporti giuridici individuabili in blocco, prevedendo la liquidazione dei singoli beni solo qualora la vendita dell'intero complesso aziendale non consenta una maggiore soddisfazione dei creditori.

La vendita unitaria dell'azienda o dei rami spesso preserva una quota del valore organizzativo dell'impresa[84] che altrimenti andrebbe dissipata nella frammentazione dei singoli cespiti; per contro, laddove l'unitarietà non risulti economicamente preferibile o praticabile, la vendita frazionata dei beni può restare l'unica via percorribile. In tale prospettiva, anche la stima del valore di liquidazione deve tendenzialmente assumere come parametro il valore di cessione dell'azienda – ove plausibile – e solo in subordine il valore dei singoli beni, dando conto delle ragioni che escludono una cessione unitaria.

L'accento, dunque, non è solo quantitativo ma anche qualitativo-organizzativo, perché la scelta dello strumento di liquidazione adottato incide sulla preservazione o sulla dispersione del valore[85]. Per tale ragione la stima del valore di liquidazione non è una mera operazione contabile, ma un giudizio comparativo sulle modalità di

[84] A. ROSSI, *Il valore dell'organizzazione nell'impresa*, in *Rivista del diritto commerciale*, 7-9, 2009, 631. Una perdita sistemica dell'impresa in liquidazione può anche dipendere dalla disgregazione del valore di organizzazione, alla quale i costi ambientali possono contribuire. Nel contesto concorsuale, l'azienda è considerata: quale complesso aziendale unitario ordinato all'attività di impresa destinataria di istanze di conservazione; quale complesso di beni, elemento attivo del patrimonio da liquidare. Quando ci riferiamo all'azienda come complesso di beni, questi non rappresentano quegli stessi che possono far parte di un'impresa in bonis e quando ci si pone nella prospettiva dell'insolvenza si centra il sistema sul complesso di beni organizzati al fine dell'esercizio dell'attività di impresa così da far rientrare il plusvalore eventualmente derivante dalla organizzazione funzionale all'esercizio dell'attività di impresa, in atto o cessata che sia. Sul punto, G. C. M. RIVOLTA, *L'affitto e la vendita dell'azienda nel fallimento*, Milano, Giuffrè, 1973, 26 ss.

[85] A. TURCHI, *Il valore di liquidazione nel Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Diritto della crisi*, 20 settembre 2024.

realizzo, nel quale entrano – oltre al prezzo atteso – i costi necessari a rendere il bene vendibile e conforme ai precetti in materia ambientale[86].

È a questo punto che l'intersezione tra la disciplina della liquidazione giudiziale – nella prospettiva dell'amministrazione del patrimonio da dismettere – e i doveri posti dal Codice dell'ambiente diventa evidente. In particolare, la presenza nei siti dell'impresa di rifiuti, di passività ecologiche latenti o la non conformità di impianti e terreni alle prescrizioni della disciplina ambientale incidono direttamente sulla vendibilità del bene e, quindi, sul risultato della liquidazione. Ciò impone al curatore una puntuale valutazione tecnico-economica sull'opportunità di apprendere tali beni alla massa della liquidazione, accertando, al netto dei costi di messa in sicurezza, adeguamento e smaltimento, la loro effettiva appetibilità di mercato e la conseguente prospettiva di realizzo[87]. Tutte valutazioni che il curatore deve compiere prima di decidere, con la predisposizione del programma di liquidazione, come e se apprendere determinati cespiti alla liquidazione e con quali tempi (quindi entro sessanta o centocinquanta giorni). La logica alla base deve essere sempre quella della convenienza per la massa dei creditori: il curatore deve ponderare se interventi di messa in sicurezza o di adeguamento accrescano l'appetibilità del bene e, quindi, il ricavato netto atteso, oppure se si risolvano in un esborso privo di utilità per i creditori.

Il nodo della questione, come anticipato, emerge quando nella valutazione rimessa al curatore entra a pieno titolo il fattore ambientale e, nella sua declinazione patologica, l'inquinamento: una variabile capace di alterare il valore economico dei cespiti, condizionarne la trasferibilità e incidere in modo significativo su tempi e costi della liquidazione. L'inquinamento, infatti, riduce inevitabilmente il prezzo di realizzo

[86] Le questioni ambientali, pur non essendo il fulcro della procedura, tuttavia, possono avere un impatto significativo sulla determinazione del valore degli asset e del complesso aziendale. Fattori come il costo di riproduzione, la redditività e la *goodwill* (avviamento) sono influenzati da aspetti economici, tecnologici, ambientali e legali. A. ROSSI, *Il valore dell'organizzazione nell'impresa,* cit., 635.

[87] Cfr. sul punto E. CARDINALE, *La responsabilità ambientale nella crisi dell'impresa: profili problematici*, in D. Caterino, I. Ingravallo (a cura di), *L'impresa sostenibile*. *Alla prova del dialogo dei saperi*, Research papers, Lecce, 2020, 226.

del bene – in una sentenza recente si è osservato che i rifiuti abbandonati fanno talvolta del sito un «bene negativo»[88].

La problematicità della questione concerne la palese interferenza tra le regole concorsuali della liquidazione giudiziale, volte a massimizzare il grado di soddisfacimento dei creditori concorrenti rimuovendo i costi non necessari, e i principi di tutela ambientale, che impongono obblighi di intervento per condotte commissive

[88] Definiti così, sotto il profilo economico, dal Consiglio di Stato in Ad. Plen. 26 gennaio 2021, n. 3. Secondo l'impostazione accolta dall'Adunanza Plenaria si deve ritenere che l'inquinamento costituisca una «*diseconomia esterna generata dall'attività d'impresa (c.d. esternalità negative di produzione)*» e che, pertanto, gli obblighi attivi di rimozione e smaltimento dei rifiuti prodotti dall'impresa nel frattempo liquidata siano diretti anche al curatore, con conseguente imputazione dei costi derivanti da obblighi di facere sulla massa della liquidazione, la quale peraltro beneficia «*degli effetti dell'ufficio fallimentare della curatela in termini di ripartizione degli eventuali utili al fallimento*» (così sempre Ad. Plen., n. 3/2021). Sul punto, si v., inoltre, la sentenza del Consiglio di Stato, sez. IV, n. 9928 del 20 novembre 2023, la quale riprendendo i principi già espressi precedentemente dall'Adunanza Plenaria ha affermato che: «*proprio in considerazione dei principi di prevenzione e di responsabilità, affermati dalla normativa eurounitaria nonché dall'art. 178 la disposizione del Codice dell'Ambiente art. 192, comma 3, deve essere interpretata nel senso di attribuire all'Amministrazione la facoltà di adottare provvedimenti affinché i curatori fallimentari adottino adeguate misure per la rimozione dei rifiuti. Infatti, secondo il diritto eurounitario, i rifiuti devono essere in ogni caso rimossi, anche qualora l'attività dell'impresa cessi: il soggetto responsabile potrà essere individuato nello stesso imprenditore non fallito, oppure in colui che amministra il patrimonio fallimentare. In quest'ultima ipotesi non viene richiesta un'analisi del titolo sottostante al soggetto responsabile degli obblighi di rimozione, in quanto i costi della gestione dei rifiuti vanno imputati sia al loro produttore iniziale, che ai detentori del momento ed ai detentori precedenti. L'esimente prevista all'art. 192, comma 3, del d.lgs. n. 152/2006 può essere riconosciuta unicamente a favore di chi non sia detentore dei rifiuti. Dunque, il costo della rimozione potrà ricadere sull'attivo fallimentare, quale conseguenza della funzione di garanzia che assume il detentore dei siti in cui sono abbandonati i rifiuti in precedenza sede dell'impresa fallita, in conformità del principio di "chi inquina paga"*». Per un commento critico all'Ad. Plen. n. 3/2021, si v., G. SERRA, *Le ordinanze di rimozione dei rifiuti e ripristino dello stato dei luoghi ex art. 192 del Codice dell'ambiente nella giurisprudenza amministrativa*, in *Riv. Giur. AmbienteDiritto.it*, 4, 2021, dove l'A. sottolinea la distinzione tra gli artt. 192, comma 3 e 188 del Codice dell'ambiente, considerando che la posizione del curatore, siccome inserito nell'amministrazione dei beni del liquidato, potrà essere al più quella di detentore dei rifiuti *ex* art. 188 del Codice dell'ambiente, il quale dovrà avviarli al trattamento con i relativi oneri economici a carico della massa.

od omissive dall'imprenditore e regolano l'allocazione delle esternalità negative di produzione[89]. In tal senso, si realizza un evidente conflitto tra la tutela della collettività incisa dalla violazione delle norme fissate a protezione dell'ambiente e la tutela della micro-collettività dei creditori concorrenti[90]. Il giusto bilanciamento tra i due principali interessi coinvolti – la tutela ambientale e la gestione concorsuale della liquidazione giudiziale – è tanto più complesso ove si consideri, come è stato evidenziato, che «se si dibatte di responsabilità sociale dell'impresa e di sostenibilità, è evidente la necessità di ponderare, confrontare e graduare questi interessi, soprattutto quando il polo di comparazione è rappresentato dalla tutela dell'ambiente»[91]

Alla luce di ciò, sembra opportuno affrontare il delicato tema della posizione del curatore rispetto allo smaltimento dei rifiuti e alla bonifica dei siti inquinati dell'impresa sottoposta a liquidazione giudiziale, nonché dell'assunzione dei costi ed oneri connessi.

6. *L'obbligo del curatore di rimozione dei rifiuti abbandonati e di bonifica dei siti inquinati.*

Una volta aperta la liquidazione giudiziale, il curatore si trova a dover fare i conti con eventuali oneri di bonifica[92], obblighi di rimozione di rifiuti e ripristino dei luoghi, ai sensi dell'art. 192, comma 3, d.lgs. 152/2006.

---

[89] Cfr., G. CAPOBIANCO, *La responsabilità della curatela fallimentare per omessa bonifica, ripristino e recupero dello stato dei luoghi inquinati*, in *Dir. fall*., 2022, 962.

[90] G. MINUTOLI, *Lo smaltimento dei rifiuti e la bonifica di siti inquinati nella liquidazione giudiziale: criticità procedurali, responsabilità e derelizione dei beni*, cit., 385.

[91] Così M. FABIANI, F. PERES, *La posizione del curatore e gli obblighi di ripristino ambientale,* cit., 617.

[92] In particolare, il d.lgs. 152/2006 (Codice dell'Ambiente) dedica alla disciplina della bonifica dei siti contaminati gli artt. 239 – 253, definendo le procedure, i criteri e le modalità per lo svolgimento delle necessarie operazioni di eliminazione delle sorgenti di inquinamento e per la riduzione delle concentrazioni delle sostanze inquinanti. In particolare, l'art. 242 disciplina dettagliatamente la procedura che deve seguire il responsabile dell'inquinamento a fronte del verificarsi di un evento che

In veste di detentore dei beni del liquidato, il curatore è tenuto a garantire la conservazione e la messa in sicurezza del patrimonio ambientale[93]. Dal punto di vista soggettivo, infatti, il curatore non assume i caratteri di autore dell'inquinamento pregresso[94], ma si viene a configurare sostanzialmente una responsabilità da posizione[95] o semi-oggettiva[96], derivante dal rapporto di detenzione del bene e di potere gestorio[97].

---

sia potenzialmente in grado di contaminare il sito. L'art. 244, inoltre, prevede che qualora le Pubbliche Amministrazioni, nell'esercizio delle loro funzioni individuino siti nei quali accertino che i livelli di contaminazione sono superiori ai valori soglia, ne debbano dare comunicazione alla regione, alla provincia e al comune competenti. La provincia, dopo le opportune indagini, deve procedere a diffidare con ordinanza motivata il responsabile individuato a provvedere ad effettuare gli opportuni interventi.

[93] Ad avviso dell'Ad. Plen. 3/2021, cit., «l'unica lettura del d.lgs. 152 del 2006 compatibile con il diritto europeo, ispirati entrambi ai principi di prevenzione e di responsabilità, è quella che consente all'Amministrazione di disporre misure appropriate nei confronti dei curatori che gestiscono i beni immobili su cui i rifiuti prodotti dall'impresa cessata sono collocati e necessitano di smaltimento», trattandosi di «esternalità negative di produzione», la cui rimozione deve essere rimessa all'imprenditore e, laddove non possibile, alla massa dei creditori dell'imprenditore stesso liquidato. Tuttavia, nel rispetto del generale principio del "chi inquina paga", ricordato dalla stessa Adunanza, deve sempre ricorrere un nesso causale accertabile tra l'azione di uno o più operatori individuabili e il danno ambientale concreto e quantificabile al fine dell'imposizione a tale operatore o a tali operatori di misure di riparazione, a prescindere dal tipo di inquinamento di cui trattasi.

[94] Il curatore non può qualificarsi come avente causa del liquidato nel trattamento dei rifiuti, salve, ovviamente le ipotesi in cui la produzione dei rifiuti sia ascrivibile specificamente all'operato della procedura, es. in caso di esercizio provvisorio.

[95] Sul punto, A. GIORDANO, *L'ambiente come valore e la responsabilità da "posizione" del curatore fallimentare*, in *Rivista interdisciplinare sul diritto delle amministrazioni pubbliche*, 2, 2022, 46 ss.

[96] Coerentemente con la natura oggettiva della responsabilità ambientale di matrice eurounitaria, il c.d. decreto Ronchi ha introdotto misure preordinate alla sola salvaguardia del bene ambiente e non anche alla sanzione dell'autore del pregiudizio. La bonifica avrebbe una funzione analoga a quella del rimedio della reintegrazione in forma specifica (articolo 2058 c.c.), di reintegrare il valore ambientale. Così, A. GIORDANO, *L'ambiente come valore e la responsabilità da "posizione" del curatore fallimentare*, cit., 49.

[97] Il Consiglio di stato, tuttavia, ha chiarito che la suddetta detenzione non concerne i rifiuti, bensì l'immobile contaminato sul quale gli stessi insistono. In ambito concorsuale, infatti, non si realizza un

Nel diritto comunitario assume rilievo centrale la detenzione dei rifiuti risultanti dall'attività produttiva pregressa, a beneficio del principio eurounitario "chi inquina paga"[98].

effettivo trasferimento della proprietà dei beni inquinanti dal debitore liquidato al curatore. La curatela può attivarsi anche su base facoltativa *ex* art. 245, comma 2 del Codice dell'ambiente per realizzare operazioni di messa in sicurezza, bonifica e ripristino dei siti inquinati. Per realizzare tali operazioni, tuttavia, non dispone quasi mai delle somme necessarie e, spesso, incontra, il limite della preventiva autorizzazione da parte del Comitato dei creditori o del giudice delegato. Sul tema, G. GABASSI, *Gli obblighi ambientali del curatore fallimentare. Note a margine di C. Stato 3/2021*, in *diritto della crisi*, 14 aprile 2021; cfr. E. GUARNA ASSANTI, *L'inapplicabilità del principio chi inquina paga ai detriti contenenti amianto e le responsabilità del curatore fallimentare*, in *Riv. quad. dir. amb*., 3, 2015, 96. Inoltre, va considerato che la detenzione incolpevole dei rifiuti da parte del proprietario dell'area dove un terzo li ha abbandonati, non lo trasforma in detentore qualificato e consapevole.

[98] I principi di derivazione europea (ai sensi dell'art. 191 del Trattato sul funzionamento dell'UE) che fanno parte dell'ordinamento interno, ai sensi di quanto disposto dall'art. 3-*ter*, d.lgs. 152/2006 (Codice dell'Ambiente), sono ravvisabili nel principio di precauzione, dell'azione preventiva, della correzione, in via prioritaria alla fonte, dei danni causati all'ambiente, nonché del principio "chi inquina paga", così come disposto dall'art. 174, co. 2 del Trattato dell'Unione europea. Tale principio nel suo significato originario indica un programma di azione pubblica inteso ad internalizzare i costi sociali delle attività produttive, al fine di evitare che il pregiudizio ambientale provocato da tali attività non si rifletta sul sistema dei prezzi dei beni. Il principio "chi inquina paga" integra, ai sensi della Direttiva n. 2004/35/CE una responsabilità non di posizione, ma comunque oggettiva. Così Consiglio Stato 23 ottobre 2019, n. 10, in *www.giustiziamministrativa.it*, ripresa da G. MINUTOLI, *Lo smaltimento dei rifiuti e la bonifica di siti inquinati nella liquidazione giudiziale: criticità procedurali, responsabilità e derelizione dei beni*, cit., 386. Per approfondimenti in merito si v., *ex multis*, M. MELI, *Il principio comunitario "chi inquina paga"*, Milano, 1996; P. DELL'ANNO, E. PICOZZA (diretto da), *Trattato di diritto dell'ambiente*. *Principi generali,* Padova, 2012, 331 ss.; R. LEONARDI, *L'oggettivizzazione della responsabilità in tema di bonifiche ambientali e l'affermazione dell'ambiente come bene inviolabile*, in *Riv. giur. edilizia*, 6, 2019, 1548; ID., *La responsabilità in tema di bonifica dei siti inquinati: dal criterio soggettivo del "chi inquina paga" al criterio oggettivo del "chi è proprietario paga"?*, in *Rivista interdisciplinare sul diritto delle amministrazioni pubbliche*, 1, 2015, 1 ss.; In giurisprudenza si v., Cons. St., Ad. Plen., 26 gennaio 2021, n. 3, par 5, dove si legge: «*ricade sulla curatela fallimentare l'onere di ripristino e di smaltimento dei rifiuti di cui all'art. 192 d.lgs. n. 152/2006 e i relativi costi gravano sulla massa fallimentare*». In tema, O. M. CAPUTO, *La curatela fallimentare come istituzione per la tutela e il ripristino dell'ambiente*, in *Giur. it*., 2021, 12, 2742 ss.; M. FABIANI, F. PERES, *La posizione del curatore e gli obblighi di ripristino*

Gli obblighi connessi alla tutela ambientale, come l'onere di bonifica[99], il trattamento e lo smaltimento dei rifiuti per un'impresa inquinante pongono in rilievo

ambientale, cit., 615 ss. Si v., inoltre, la sentenza della Corte di giustizia UE, sez. II, 13 luglio 2017, C-129/16, Ungheria c. Commissione europea secondo cui: «*Le disposizioni della direttiva 2004/35/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, sulla responsabilità ambientale in materia di prevenzione e riparazione del danno ambientale, lette alla luce degli articoli 191 e 193 TFUE devono essere interpretate nel senso che, sempre che la controversia di cui al procedimento principale rientri nel campo di applicazione della direttiva 2004/35, circostanza che spetta al giudice del rinvio verificare, esse non ostano a una normativa nazionale che identifica, oltre agli utilizzatori dei fondi su cui è stato generato l'inquinamento illecito, un'altra categoria di persone solidalmente responsabili di tale danno ambientale, ossia i proprietari di detti fondi, senza che occorra accertare l'esistenza di un nesso di causalità tra la condotta dei proprietari e il danno constatato, a condizione che tale normativa sia conforme ai principi generali di diritto dell'Unione, nonché ad ogni disposizione pertinente dei Trattati UE e FUE e degli atti di diritto derivato dell'Unione*». Da tale orientamento anche la giurisprudenza amministrativa ha fatto discendere il principio secondo il quale anche la responsabilità della curatela giudiziale – nell'eseguire la bonifica dei terreni di cui acquisisce la detenzione per effetto dell'inventario fallimentare dei beni – può analogamente prescindere dall'accertamento dell'esistenza di un nesso di causalità tra la condotta e il danno constatato. Sul punto, E. MASCHIETTO, *La Corte di Giustizia conferma l'ammissibilità delle normative derogatorie 'in peius' al principio 'chi inquina paga': il caso dell'Ungheria*, in *Rivista interdisciplinare sul diritto delle amministrazioni pubbliche*, 2017, 3, 490 ss.

[99] La definizione di bonifica (l'unica esistente) è contenuta nell'art. 240, lett. p), d.lgs. n. 152/2006: «*l'insieme degli interventi atti ad eliminare le fonti di inquinamento e le sostanze inquinanti o a ridurre le concentrazioni delle stesse presenti nel suolo, nel sottosuolo e nelle acque sotterranee ad un livello uguale o inferiore ai valori delle concentrazioni soglia di rischio (CSR)*». Sul punto v. F. PERES, *Gli obblighi del curatore fallimentare in materia di rifiuti e di bonifica: analisi della giurisprudenza*, in *Rivista giuridica dell'Ambiente online*, 17 aprile 2019. Le diverse misure di bonifiche ambientali, disciplinate dagli artt. 239 ss. d.lgs. 152/2006, sono configurate come finalizzate alla salvaguardia del bene-ambiente rispetto ad ogni evento di pericolo o danno. La bonifica costituisce uno strumento pubblicistico teso non a monetizzare la diminuzione del relativo valore, ma a consentirne il recupero materiale (così Ad. Plen., n. 3/2021, cit.), tanto che non è richiesta, per la loro imposizione, né la prova dell'elemento soggettivo, né l'intervenuta successione. Così anche Cons. Stato, Ad. Plen. n. 3/2021, cit. Sul punto anche G. SERRA, *Le ordinanze di rimozione dei rifiuti e ripristino dello stato dei luoghi ex art. 192 del Codice dell'ambiente nella giurisprudenza amministrativa,* cit., dove l'A. in aperto contrasto a quanto sostenuto dai giudici amministrativi, rinviene nella decisione dell'Adunanza Plenaria un passaggio motivazionale nel quale, per affermare logiche proprie della disciplina sulla bonifica, viene

il conflitto tra interessi collettivi alla tutela ambientale e interessi individuali dei creditori. Tali obblighi sono visti come un gravame posto sul patrimonio del debitore liquidato, come l'equivalente monetario di un'obbligazione di *facere*, la cui finalità è la preservazione dell'ambiente, ovvero di recupero ambientale, dettato per impedire un'evoluzione di una lesione a danno di un interesse pubblico e indisponibile[100]. In base all'art. 192 del Codice dell'Ambiente[101] e alla giurisprudenza, l'obbligo di

---

erroneamente utilizzato il termine bonifica come termine fungibile a quello della rimozione dei rifiuti e ripristino dei luoghi, rinnegando così la natura sanzionatoria dell'ordinanza *ex* art. 192 del Codice dell'ambiente, in aperto contrasto con la granitica ricostruzione dell'istituto, che poggia propria sulla possibilità che i destinatari di essa siano soltanto i soggetti cui sia soggettivamente, per dolo o colpa, anche omissiva, imputabile la violazione. La disciplina in materia di bonifica dei siti inquinati, tuttavia, deve tenersi distinta dalla disciplina di rimozione di rifiuti e ripristino dei luoghi, ex art. 192, comma 3, del Codice dell'ambiente. Le differenze tra la disciplina applicabile alla gestione dei rifiuti abbandonati e quella relativa alla bonifica dei siti contaminati sono state sottolineate anche da una recente decisione del Consiglio di Stato (Cons. Stato, sez. V, 8 aprile 2021, n. 2847, in *giustiziamministrativa.it*.) dove si è chiarito che: «*L'art. 192 concernente l'abbandono o deposito incontrollato di rifiuti, prevede il coinvolgimento del proprietario in solido con il trasgressore solo in caso di dolo o colpa, mentre il sistema della bonifica che si sviluppa su più fasi, passando da rimedi cautelari urgenti alla definitiva messa in sicurezza, si palesa assai più complesso, pur sfociando alla fine nell'imposizione di un onere reale sul terreno allo scopo di garantire la responsabilità quanto meno patrimoniale del proprietario*». Sul punto v., anche Cons. Stato, Ad. Plen., 22 ottobre 2019, n. 10, che pur riguardando nello specifico la posizione della società subentrata per effetto di fusione per incorporazione, nel regime previgente alla riforma del diritto societario, e per condotte antecedenti a quando la bonifica è stata introdotta nell'ordinamento giuridico, ricostruisce analiticamente lo sviluppo della tematica, anche alla luce della giurisprudenza comunitaria.

[100] In merito va ricordato che il danno ambientale non può essere risarcito per equivalente pecuniario, ma solo attraverso le misure di riparazione previste dal d.lgs. n. 152 del 2006 (Codice dell'Ambiente).

[101] Ai sensi dell'art. 192 d.lgs. n. 152/2006, il Sindaco può legittimamente emettere ordinanze sindacali con le quali ordina il compimento di determinate attività in materia ambientale. Nello specifico l'art. 192 prevede che: «*L'abbandono e il deposito incontrollati di rifiuti sul suolo e nel suolo sono vietati. È altresì vietata l'immissione di rifiuti di qualsiasi genere, allo stato solido o liquido, nelle acque superficiali e sotterranee. Fatta salva l'applicazione della sanzioni di cui agli articoli 255 e 256, chiunque viola i divieti di cui ai commi 1 e 2 è tenuto a procedere alla rimozione, all'avvio a recupero o allo smaltimento dei rifiuti ed al ripristino dello stato dei luoghi in solido con il proprietario e con i*

rimuovere i rifiuti illegittimamente abbandonati, infatti, ricade sul soggetto che li detiene.

Il Consiglio di Stato in una recente adunanza plenaria[102] ha stabilito un principio di diritto secondo il quale: «*ricade sulla curatela fallimentare l'onere di ripristino e smaltimento dei rifiuti di cui all'art. 192 del Codice dell'Ambiente*» e che i relativi costi gravano sulla massa concorsuale, la quale «*beneficia degli effetti dell'ufficio fallimentare della curatela in termini di ripartizione degli eventuali utili del fallimento*». Questo orientamento declina il principio comunitario del *chi inquina paga* applicandolo alla procedura concorsuale: la tutela ambientale non può essere del tutto sacrificata alla realizzazione del patrimonio e il curatore deve comunque coordinare la liquidazione con gli interventi necessari a evitare danni ulteriori. L'abbandono dei rifiuti e, più in generale, l'inquinamento costituiscono diseconomie esterne generate dall'attività dell'impresa (c.d. esternalità negative di produzione), per tale ragione il

titolari di diritti reali o personali di godimento sull'area, ai quali tale violazione sia imputabile a titolo di dolo o colpa, in base agli accertamenti effettuati, in contraddittorio con i soggetti interessati, dai soggetti preposti al controllo. Il Sindaco dispone con ordinanza le operazioni a tal fine necessarie ed il termine entro cui provvedere, decorso il quale procede all'esecuzione in danno dei soggetti obbligati ed al recupero delle somme anticipate. Qualora la responsabilità del fatto illecito sia imputabile ad amministratori o rappresentanti di persona giuridica ai sensi e per gli effetti del comma 3, sono tenuti in solido la persona giuridica ed i soggetti che siano subentrati nei diritti della persona stessa, secondo le previsioni del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, in materia di responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni». Sul tema, G. MATTIOLI, *L'ordine di rimozione e smaltimento dei rifiuti abbandonati: legittimati passivi e strumenti d'imposizione*, in *Rivista giuridica Ambientediritto.it*, 2022, 2. L'A., sul punto, critica l'utilizzo indiscriminato da parte del Sindaco dell'ordinanza ex art. 192 del Codice dell'Ambiente e dell'ordinanza di natura emergenziale ex art. 54, comma 4, d.lgs. 267/2000 (Testo Unico degli Enti Locali). Il Sindaco, infatti, pur essendo titolare di entrambi i poteri di ordinanza (ex artt. 54 TUEL e 192 TUA), non pare legittimato ad esercitarli indifferentemente. L'utilizzo del potere di ordinanza ex art. 192, oltre a non contemplare l'esistenza di una situazione contingibile ed urgente, richiesta invece per l'esercizio del potere *extra ordinem* di cui al Testo Unico, impone una serie di adempimenti procedurali che l'art. 54 TUEL non prevede affatto.

[102] Consiglio di Stato, ad. pl., 26 gennaio 2021, n. 3, in *Dir. fall*., cit., 1060 ss.; M. FABIANI, F. PERES, *La posizione del curatore e gli obblighi di rispristino ambientale*, cit., 622.

Consiglio di Stato ha ritenuto giustificato e coerente con tale impostazione ritenere che i costi derivanti da tali esternalità di impresa ricadano sulla massa dei creditori dell'imprenditore stesso.

Diversamente, i costi del recupero ambientale finirebbero per ricadere sulla collettività incolpevole, in antitesi oltre che con il principio comunitario del chi inquina paga, ma anche in contrasto con la realtà economica che è sottesa alla relazione intercorrente tra patrimonio dell'imprenditore e massa liquidatoria di cui il curatore ha la responsabilità e che sotto il profilo economico si pone in continuità con detto patrimonio. Il *dictum* amministrativo (secondo il quale i costi gravano sulla massa) rende esemplare la presenza di un conflitto tra la tutela della collettività incisa dalla violazione delle norme fissate a protezione dell'ambiente e la tutela degli interessi dei creditori[103].

La soluzione propugnata dalla giurisprudenza amministrativa, di far gravare in via generalizzata sulla massa concorsuale i costi di gestione dell'inquinamento dell'impresa – quasi a voler internalizzare la diseconomia ambientale nel contesto concorsuale – risulta poco convincente. Essa finisce, infatti, per traslare sui creditori dell'impresa insolvente il costo storico dell'indebito ambientale, facendo pagare in sede concorsuale il *prezzo* dell'aver acquistato un bene poi rivelatosi inquinatore. Inoltre, secondo l'impostazione del giudice amministrativo, solo con l'apertura della liquidazione giudiziale l'inquinamento di un bene diventerebbe onere comune della massa, con l'effetto di rendere irrilevante l'inquinamento finché non sopraggiunga l'insolvenza[104].

---

[103] Sul punto M. FABIANI, S. CAMMARATA, *Tutela dei creditori vs tutela dell'ambiente nella liquidazione giudiziale*, in *diritto della crisi*, 25 luglio 2023. Gli A., si soffermano anche sulla questione della prededucibilità o meno dei costi di bonifica e il loro rapporto con i creditori ipotecari. In relazione al concorso dei creditori si veda anche B. INZITARI, *Il concorso dei creditori tra sostenibilità dell'impresa ed ESG*, in. *ODC*, 2023.

[104] Sul punto si veda G. CAPOBIANCO, *Costi ambientali e procedura fallimentare, tra interessi collettivi e tutela creditoria*, cit.; M. FABIANI, S. CAMMARATA, *Tutela dei creditori vs tutela dell'ambiente nella liquidazione giudiziale*, cit.

La *ratio* fondante la decisione della Plenaria sembra essere la preoccupazione che i costi di bonifica ricadano sulla collettività incolpevole, dovendo invece gravare, siccome esternalità negative prodotte dall'attività, sulla massa dei creditori dell'imprenditore stesso[105]. Occorre dunque chiedersi se debba effettivamente ricadere sul curatore (e, di riflesso, sui creditori concorsuali) l'onere di far fronte ai costi derivanti dall'adempimento di ordinanze sindacali contigibili ed urgenti, utilizzando le risorse provenienti dalla liquidazione dell'attivo.

Il nodo si pone, in particolare, da un lato quando gli oneri di bonifica e di messa in sicurezza sono adempiuti in via sostitutiva dal Comune, che successivamente chiede l'ammissione del relativo credito al passivo, e, dall'altro, quando le risorse finanziarie di cui dispone il curatore risultano non sufficienti. Viceversa, la questione non si pone quando il curatore provvede direttamente alla bonifica al fine di valorizzare gli immobili acquisiti alla massa: in tal caso, la natura prededucibile del credito non è discussa[106].

Qualora la curatela scelga di acquisire e bonificare il sito per renderlo vendibile, i correlati esborsi assumeranno la natura di credito prededucibile solo nella misura in cui procurino un'utilità alla massa, secondo il modello – da tempo accolto in dottrina – che la prededuzione sia ancorata al nesso "debito-utilità", evitando asimmetrie irragionevoli tra spese sostenute dall'ente pubblico e spese sostenute dalla procedura[107].

---

[105] Si v., G. GABASSI, *Gli obblighi ambientali del curatore fallimentare. Note a margine di C. Stato 3/2021*, cit., ove si afferma che «è evidente che l'addossare la responsabilità e i costi delle attività di rimozione o ripristino alla curatela fallimentare dell'impresa produttrice comporta necessariamente la traslazione di quei medesimi costi sul ceto creditorio ed è proprio su questa conseguenza che si instaura una delle più concrete differenza tra l'orientamento ora accolto dal Consiglio di Stato in Adunanza Plenaria e quello opposto: per il primo in tal modo si applica effettivamente il *Polluter Pays Principle,* per il secondo si ha invece una violazione di tale principio, perché il costo è ribaltato non su chi ha posto in essere la condotta inquinante, ma su terzi "incolpevoli" che nessuna influenza avevano o potevano avere sulla gestione dell'impresa».

[106] Si veda Cass. civ., Sez. I, sentenza 5 marzo 2012, n. 3402.

[107] Si veda G. GAMBASSI, *Gli obblighi ambientali del curatore fallimentare. Note a margine di C. Stato 3/2021*, cit., 10.

Parimenti, la giurisprudenza civile[108] propende per la qualificazione dei costi di bonifica come crediti prededucibili, dal momento che questi comportano un vantaggio per la massa, permettendo la liquidazione del bene libero dall'onere reale previsto dall'art. 253, comma 1, d.lgs. n. 152/2006. Tale orientamento risulta condivisibile, in quanto individua un coerente nesso di strumentalità tra il debito sostenuto e l'utilità conseguita, tale da giustificarne la prededucibilità. Conseguentemente, in assenza di tale funzionalità rispetto alla valorizzazione dell'attivo non ha motivo di ricorrere la natura prededucibile del credito.

Questi principi vanno ora rapportati all'ipotesi in cui il curatore decida di rinunciare alla liquidazione del bene, ritenendo l'attività di liquidazione manifestamente non conveniente. Il curatore, al fine di non incorrere in una responsabilità penale di tipo personale[109], potrebbe, infatti, al momento dell'apertura della liquidazione giudiziale, valutare di rinunciare ad acquisire il bene, previa autorizzazione del comitato dei creditori, qualora si tratti di beni pervenuti al liquidato nel corso della liquidazione giudiziale e per i quali i costi di acquisizione e conservazione risultino superiori al presumibile valore di realizzo dei beni stessi[110]. Parimenti, in sede di predisposizione del programma di liquidazione, il curatore potrebbe, sempre previa autorizzazione del comitato dei creditori, rinunciare alla

[108] Cass. civ., Sez. I, sentenza 5 marzo 2012, n. 3402, cit.

[109] Ai sensi dell'art. 255, co. 3, Codice dell'Ambiente, in base al quale: «*Chiunque non ottempera all'ordinanza del Sindaco, di cui all'articolo 192, comma 3, o non adempie all'obbligo di cui all'articolo 187, comma 3, è punito con la pena dell'arresto fino ad un anno. Nella sentenza di condanna o nella sentenza emessa ai sensi dell'articolo 444 del codice di procedura penale, il beneficio della sospensione condizionale della pena può essere subordinato alla esecuzione di quanto disposto nella ordinanza di cui all'articolo 192, comma 3, ovvero all'adempimento dell'obbligo di cui all'articolo 187, comma 3*».

[110] Ai sensi dell'art. 142, co. 3, c.c.i.i., dove si prevede che: «*Il curatore, previa autorizzazione del comitato dei creditori, può rinunziare ad acquisire i beni del debitore, compresi quelli che gli pervengono durante la procedura, qualora i costi da sostenere per il loro acquisto e la loro conservazione risultino superiori al presumibile valore di realizzo dei beni stessi*».

liquidazione di uno o più beni qualora l'attività di liquidazione appaia manifestamente non conveniente[111], facendo ricorso all'istituto della c.d. *derelictio*[112].

In entrambi i casi il risultato finale consisterebbe nell'interruzione della detenzione dell'immobile da parte del curatore e del potere giuridico e materiale di disporre del bene sul quale sono abbandonati o depositati rifiuti, purtuttavia con una mancata risoluzione del problema di tutela ambientale che si intendeva risolvere.

L'Adunanza Plenaria, in merito, ha precisato che la scelta di non procedere alla liquidazione del bene inquinato non esonererebbe il curatore dagli obblighi di messa in sicurezza e bonifica del bene già acquisito nel patrimonio del debitore al momento dell'apertura della liquidazione giudiziale, non venendo in discussione un'acquisizione successiva[113]. Tuttavia, il Consiglio di Stato si è confrontato solo con

---

[111] Ai sensi dell'art. 213, co. 2, c.c.i.i., per il quale: «*Il curatore, fermo quanto previsto dall'articolo 142, comma 3, e previa autorizzazione del comitato dei creditori, può rinunciare a liquidare uno o più beni, se l'attività di liquidazione appare manifestamente non conveniente. In questo caso, il curatore notifica l'istanza e la relativa autorizzazione ai competenti uffici per l'annotazione nei pubblici registri e ne dà comunicazione ai creditori i quali, in deroga a quanto previsto nell'articolo 150, possono iniziare azioni esecutive o cautelari sui beni rimessi nella disponibilità del debitore. Si presume manifestamente non conveniente la prosecuzione dell'attività di liquidazione dopo sei esperimenti di vendita cui non ha fatto seguito l'aggiudicazione, salvo che il giudice delegato non autorizzi il curatore a continuare l'attività liquidatoria, in presenza di giustificati motivi*».

[112] V., *Infra*, Cap. I, par. 6.1.

[113] Consiglio di Stato in Ad. Plen. 26 gennaio 2021, n. 3 ha chiarito che la facoltà riconosciuta al curatore di poter rinunciare ad acquisire i beni che pervengono al liquidato durante la procedura di liquidazione giudiziale costituisce una mera eventualità di fatto, riguardante la gestione della procedura di liquidazione e il ventaglio di scelte accordate dal legislatore al curatore. Tale facoltà, pertanto, non incide sul rapporto amministrativo e sui principi in materia di bonifica. Nella medesima adunanza, inoltre, il Consiglio di Stato oltre ad avere espresso il principio di diritto secondo il quale ricade sulla curatela fallimentare l'onere di ripristino e smaltimento dei rifiuti di cui all'art. 192, d.lgs. n. 152 del 2006 e che i relativi costi gravano sulla massa fallimentare; ha, inoltre, sottolineato che: «nell'ottica del diritto europeo (che non pone alcuna norma esimente per i curatori) i rifiuti devono comunque essere rimossi, pur quando cessa l'attività, o dallo stesso imprenditore che non sia fallito, o in alternativa da chi amministra il patrimonio fallimentare dopo la dichiarazione di fallimento (…) La curatela fallimentare, che ha la custodia dei beni del fallito, tuttavia, anche quando non prosegue l'attività

una delle due ipotesi presenti, prima nella legge fallimentare e oggi nel Codice della crisi, di derelizione dei beni. Come si vedrà meglio più avanti, infatti, le regole di riferimento sono quelle di cui agli artt. 142 e 213 c.c.i.i., la prima vale per i cc.dd. beni sopravvenuti e la seconda per i beni già facenti capo al patrimonio del debitore. Il Consiglio di Stato confrontandosi solo con la prima delle due norme ne ha facilmente sostenuto l'inapplicabilità, dal momento che la fattispecie oggetto della decisione non aveva ad oggetto beni sopravvenuti[114]. Invece, proprio la norma sulla derelizione, ai sensi dell'art. 213, comma 3, c.c.i.i., appare di decisiva importanza, in quanto consente di affermare che il vincolo di destinazione impresso ai beni al momento dall'apertura della liquidazione giudiziale, oltre ad essere fissato per legge (*ex* art. 142 c.c.i.i.), è rimesso anche alle determinazioni degli organi della procedura con l'istituto della derelizione.

In caso di *derelictio*, dunque, non può derivare nessun vantaggio alla massa dall'espletamento degli interventi di bonifica, venendo meno il presupposto stesso dell'operatività della prededucibilità, ossia il collegamento funzionale tra debito sostenuto ed utilità per la procedura. Conseguentemente i costi di bonifica, in tale ipotesi, non possono essere qualificati come crediti prededucibili, ma dovranno partecipare al concorso quali crediti ammessi al rango chirografario[115]. Pertanto, in questi casi, il credito sarà soggetto alle regole ordinarie del concorso, senza che assuma rilievo, ai fini del suo grado, l'eventuale sussistenza del privilegio immobiliare di cui

---

imprenditoriale, non può evidentemente avvantaggiarsi dell'esimente di cui all'art. 192, lasciando abbandonati i rifiuti risultanti dall'attività imprenditoriale dell'impresa cessata. Nella qualità di detentore dei rifiuti, sia secondo il diritto interno, ma anche secondo il diritto comunitario (quale gestore dei beni immobili inquinati), il curatore fallimentare è perciò senz'altro obbligato a metterli in sicurezza e a rimuoverli, avviandoli allo smaltimento o al recupero». Sul punto si v. anche Cass. civ. sez. un., 1° febbraio 2023, n. 3077, in tema di bonifica e proprietario terzo incolpevole. Di recente la suddetta tesi è stata ribadita e confermata da Cons. stato 2 aprile 2024, n. 2997, che ha ribadito i superiori principi.

[114] Sul punto si vedano i rilievi ampiamente critici di M. FABIANI, F. PERES, *La posizione del curatore e gli obblighi di ripristino ambientale,* cit., 624.

[115] Si veda, M. FABIANI, F. PERES, *La posizione del curatore e gli obblighi di ripristino ambientale,* cit., 624. Di recente, in maniera conforme si è espressa una corte di merito Trib. Milano, 27 aprile 2022, n. 3623, in *dirittodellacrisi.it*.

all'art. 253, comma 2, d.lgs. n. 152/2006. Trattandosi, infatti, di un privilegio speciale, esso inerisce al bene e presuppone la sua permanenza nella sfera patrimoniale sulla quale può esercitarsi la prelazione; qualora il bene venga abbandonato mediante *derelictio*, l'amministrazione non potrà che far valere tale privilegio esclusivamente nell'ambito dell'esecuzione immobiliare che concerne il bene abbandonato.

Nell'ambito della pronuncia della Plenaria in esame, tuttavia, resta inespresso un ulteriore aspetto di notevole rilevanza. Si fa riferimento all'ipotesi in cui la massa della liquidazione giudiziale non sia capiente[116].

In caso eventualmente di mancanza di risorse è prevista, infatti, l'attivazione degli strumenti ordinari che vengono azionati qualora il soggetto obbligato non provveda alla misura di tutela ambientale. In tal caso, può intervenire direttamente il Comune esercitando le funzioni inerenti all'eliminazione del pericolo ambientale[117]. Ebbene, in questo caso, ove i costi di bonifica siano sostenuti dal Comune e non dalla curatela il credito risarcitorio sarebbe assistito da privilegio speciale[118] e non più prededucibile[119].

Pertanto, l'ente pubblico competente può divenire un creditore "involontario" della procedura concorsuale proprio quando il curatore non esegue – o non può eseguire – gli interventi ambientali necessari. Ai sensi dell'artt. 250 e ss., del Codice dell'Ambiente, infatti, qualora l'obbligato non provveda direttamente, l'ente pubblico interviene in via sostitutiva per la messa in sicurezza o bonifica del sito, salvo poi

---

[116] L'Ad. Plen. 3/2021 relega tale ipotesi ad una evenienza di mero fatto, non rilevante, in quanto «ciò che rileva nella presente sede è l'affermazione dell'imputabilità al fallimento dell'obbligo di realizzare le attività strumentali alla bonifica. In caso di mancanza di risorse, si attiveranno gli strumenti ordinari azionabili qualora il soggetto obbligato (fallito o meno, imprenditore o meno) non provveda per mancanza di idonee risorse».

[117] Ad esempio, con un'ordinanza d'ufficio *ex* art 192 del codice dell'ambiente.

[118] Così Consiglio di Stato, ad. pl. 26 gennaio 2021, n. 3, cit., dove viene specificato che le spese eventualmente sostenute dal Comune per gli interventi nella liquidazione giudiziale godono di privilegio speciale sull'area bonificata ai sensi dell'art. 253, comma 2, d.lgs. n. 152/2006.

[119] Si veda, M. FABIANI, F. PERES, *La posizione del curatore e gli obblighi di ripristino ambientale*, cit., 626, gli A., efficacemente notano che: «appare quasi bizzarro che uno stesso credito abbia diversa collocazione sol perché il curatore dispone di fondi, oppure no».

recuperare le spese. Tali spese, per espressa previsione dell'art. 253, comma 1°, costituiscono onere reale[120] sui siti contaminati e sono assistite da privilegio speciale immobiliare (comma 2). L'ente, dunque, entra nel concorso come titolare di un credito, sorto *ex lege* per ragioni di tutela ambientale, da insinuare al passivo e la cui soddisfazione avverrà sul ricavato del bene interessato secondo le regole concorsuali e nel rispetto delle cause di prelazione[121]. Pertanto, qualora il curatore non provveda alla bonifica del bene, l'ente pubblico competente può intervenire in via sostitutiva, eseguendo gli interventi di bonifica in danno del soggetto obbligato e successivamente insinuandosi al passivo della procedura. In tal caso, il credito così sorto risulta assistito da privilegio speciale sul sito, con conseguente preferenza anche rispetto ai creditori ipotecari.

Tuttavia, il curatore, come si è osservato, non è il successore dell'impresa liquidata né il responsabile dell'inquinamento; il suo residuo ruolo di detentore, pertanto, sussiste solo se il bene contaminato rientra nel patrimonio dell'impresa liquidata. Di conseguenza, se il curatore decide di non acquisire o abbandonare il bene, viene meno quella relazione di detenzione che giustifica l'amministrazione a far valere un privilegio speciale sul bene.

Qualora il curatore abbandoni il bene e l'amministrazione si assuma i costi di ripristino, il relativo credito, correlato a condotte antigiuridiche anteriori alla liquidazione, dovrà essere qualificato come credito concorsuale e nel passivo della

[120] Si pensi al caso in cui su un bene immobile dell'impresa in liquidazione vi sia un onere reale di obbligo di bonifica, si tratta di casi in cui il mercato avrebbe la possibilità di restare alla finestra evitando di offrire alcunché per l'acquisto dell'azienda dell'impresa in liquidazione. Nessuno è incentivato a formulare offerte se il prezzo di aggiudicazione, sommato ai costi di bonifica, superano il valore economico atteso dell'operazione. Il risultato sarebbe un'asta deserta di fatto, non perché l'azienda sia priva di utilità produttiva, ma perché il carico ambientale fa sì che il valore netto percepito dall'acquirente sia nullo o addirittura negativo.

[121] Cfr. M. FABIANI, S. CAMMARATA, *Tutela dei creditori vs. tutela dell'ambiente nella liquidazione giudiziale*, cit.

liquidazione non potrà essere riconosciuto il privilegio speciale immobiliare proprio perché difetta il bene sul quale esercitare la prelazione[122].

L'amministrazione, dunque, potrà far valere il privilegio immobiliare di cui all'art. 253, comma 1, d.lgs. 152/2006, nei confronti della liquidazione giudiziale, solo nell'ipotesi in cui il sito contaminato sia acquisito all'attivo (e sempre che il curatore non abbia già provveduto alla bonifica). Il privilegio speciale, infatti, assiste le spese effettuate dall'autorità competente per gli interventi effettuati d'ufficio sui siti contaminati, non rilevando nel caso in cui i costi di bonifica siano stati già sostenuti dalla curatela.

Quando il curatore acquisisce il bene all'attivo e procede alla sua bonifica, egli svolge un'attività di gestione del patrimonio, conforme con la prescrizione di cui all'art. 6 c.c.i.i. Viceversa, quando il bene resta estraneo alla gestione del curatore, tenuto conto che i costi derivano da una attività illecita posta in essere anteriormente alla dichiarazione di apertura della liquidazione giudiziale, risulta coerente che il credito del debitore sia qualificato come chirografo. All'opposto, la prededucibilità può essere riconosciuta nel caso in cui l'inquinamento sia conseguenza dell'esercizio provvisorio dell'impresa.

Pertanto, alla luce di quanto osservato, i costi di bonifica vanno qualificati come crediti prededucibili da soddisfare, ai sensi dell'art. 222, comma 2, c.c.i.i., solo *de residuo* rispetto ai creditori titolari di garanzie reali sul ricavato dei beni oggetto di pegno o ipoteca[123].

Tali riflessioni, dunque, conducono a ritenere che, qualora il bene contaminato non sia oggetto della liquidazione, non sorga alcun onere in capo alla massa. In questo caso, il bene rimane nel patrimonio del debitore e potrà essere oggetto di espropriazione individuale, sicchè il comune potrà assumersi i costi ma dovrà poi agire in via esecutiva nei confronti del debitore per il recupero dei relativi costi.

---

[122] Così, condivisibilmente, M. FABIANI, F. PERES, *La posizione del curatore e gli obblighi di ripristino ambientale*, cit., 627.

[123] M. FABIANI, S. CAMMARATA, *Tutela dei creditori vs. tutela dell'ambiente nella liquidazione giudiziale*, cit.

Il curatore, infine, sebbene non possa essere ritenuto penalmente responsabile per l'abbandono passato di rifiuti pericolosi[124], è in ogni caso tenuto ad un dovere di vigilanza; egli è comunque tenuto ad impedire il protrarsi del pericolo ambientale, ad esempio asportando coperture di cemento-amianto degradate e avviando il materiale allo smaltimento. In particolare, l'impresa può trovarsi in una simile situazione quando vi siano potenziali pericolosità generate dalla presenza dell'amianto. La pericolosità di tale materiale deriva dall'eventualità che siano rilasciate fibre aerodisperse che vengano inalate dalla popolazione circostante. Per valutare l'idoneità dell'amianto all'inquinamento viene in rilievo il criterio della friabilità: il materiale in amianto che con la semplice pressione delle dita si può sbriciolare è potenzialmente dannoso[125].

In conclusione, dunque, secondo l'impostazione accolta dal Consiglio di Stato[126], gli oneri di bonifica e di ripristino devono gravare sulla massa liquidatoria; altrimenti ricadrebbero sulla collettività, in contrasto con il principio del "chi inquina paga". Per contro, i sostenitori della tesi avversa osservano che la sopportazione di tali costi a carico della massa dei creditori significherebbe, proprio, far ricadere l'onere su soggetti incolpevoli, ossia i creditori[127].

Volendo, a questo punto, formulare una prima considerazione di sintesi, occorre interrogarsi se l'interesse al risanamento ambientale debba prevalere su quello dei creditori. Può dirsi che la possibilità, puntualmente regolata dal Codice della crisi, per

---

[124] La giurisprudenza (Cass. pen. Sez. III, 7 maggio 2021, n. 29578) ha affermato che il reato di deposito incontrollato di rifiuti pericolosi, ai sensi dell'art. 256, comma 2, del d.lgs. 152/2006, è reato proprio punibile solo se imputabile al titolare dell'impresa. In questo senso si v., G. GABASSI, *Gli obblighi ambientali del curatore fallimentare. Note a margine di C. Stato 3/2021*, cit., secondo la quale: «*Altro, infatti, è affermare (condivisibilmente) che i costi del "danno ambientale" devono essere sopportati in primo luogo dal patrimonio fallimentare, del tutto diverso è paventare una responsabilità penale personale di un soggetto che riveste un ufficio pubblico nell'interesse della collettività e si trova a dover sopportare le conseguenze della condotta altrui*».

[125] In tema di amianto vi è una disciplina speciale costituita essenzialmente dalla L. 27 marzo 1992, con la quale venne previsto un totale divieto di estrazione, importazione, esportazione, commercializzazione e produzione di tale materiale.

[126] Cons. Stato, Ad. Plen., n. 3/2021, cit.

[127] G. GABASSI, *Gli obblighi ambientali del curatore fallimentare*, cit., 6.

il curatore di rinunciare, in tutto o in parte, ai beni inquinanti compresi nel patrimonio del debitore, deponga nel senso di una tutela particolarmente incisiva delle ragioni creditorie. Tuttavia, non sembra possibile risolvere il conflitto mediante una scala valoriale, considerato, inoltre, che ci poniamo al cospetto di interessi protetti dalla Costituzione dagli artt. 9 e 41. Si impone, pertanto, una soluzione equilibrata, che non risulti eccessivamente formalistica rispetto alle esigenze di tutela ambientale.

Un assetto di tal specie, infatti, esporrebbe al rischio che la *derelictio* venga utilizzata in modo pressoché automatico dai curatori nel caso di beni inquinanti, traducendosi in una soluzione meramente traslativa del problema ambientale.

Nell'ambito della valutazione che il curatore è chiamato a fare quando subentra per effetto dell'apertura della liquidazione giudiziale nei beni dell'imprenditore liquidato, il profilo ambientale non si presenta come una variabile meramente economica da ponderare tra le altre, bensì come la spia di obblighi giuridici ambientali (rimozione e smaltimento dei rifiuti, adempimenti e ripristini). Ne discende che la comparazione costo/beneficio che presiede alle scelte liquidatorie non è mai "pura", perché fisiologicamente orientata verso soluzioni che assicurino o neutralizzino il rischio ambientale.

6.1. *L'istituto della derelictio dei beni della procedura. Il bene non liquidabile utilmente a favore dei creditori.*

Come si è osservato, il codice della crisi, in continuità con l'impostazione già accolta dalla legge fallimentare, affida all'istituto della *derelictio* la funzione di delimitare l'oggetto economico della liquidazione, eliminandone ciò che, per struttura dei costi e condizioni di mercato, non può essere utilmente convertito in denaro per i creditori.

L'assetto positivo è duplice: da un lato, l'art. 213, comma 2, c.c.i.i. consente al curatore – previa autorizzazione del comitato dei creditori – di rinunciare alla liquidazione di beni già acquisiti all'attivo; dall'altro lato, il novellato art. 142, comma

3, c.c.i.i. legittima la rinuncia *ab initio* all'acquisizione del bene all'attivo quando gli oneri di acquisto o conservazione superino il presumibile valore di realizzo.

L'intervento del "correttivo *bis*"[128] al codice della crisi ha reso più coerente la sequenza sistematica, distinguendo il momento iniziale (rinuncia all'acquisizione del bene) da quello programmatorio (rinuncia alla liquidazione)[129] e confermando che il criterio guida resta la *manifesta non convenienza* dell'attività liquidatoria[130]. La distinzione è opportuna perché l'attività di acquisizione all'attivo *ab initio* del bene è propedeutica a quella liquidatoria del bene già acquisito. L'attività di acquisizione, a sua volta, può avere ad oggetto due diverse tipologie di beni: quelli che già appartengono al patrimonio del debitore, verificandosi in questo caso lo spossessamento, oppure beni che non appartengono ancora o non più al patrimonio del debitore. L'attività liquidatoria, invece, ha ad oggetto beni che sono già nel patrimonio del debitore o che vi rientrano a seguito o per effetto dell'attività di acquisizione, ma rispetto ad essi viene scelta l'opzione di non procedere alla sua liquidazione.

---

[128] Decreto legislativo n. 136 del 13 settembre 2024, che ha introdotto importanti modifiche al Codice della crisi. L'art. 213, comma 2, c.c.i.i., nel testo originario prevedeva espressamente entrambe le ipotesi («il curatore previa autorizzazione del comitato dei creditori, può non acquisire all'attivo o rinunciare a liquidare uno o più beni, se l'attività di liquidazione appaia manifestamente non conveniente». Il correttivo bis, invece, ha continuato a prevedere l'ipotesi della rinuncia alla liquidazione di uno o più beni già acquisiti alla massa attiva introducendo, tuttavia, un richiamo all'art. 142, comma 3, c.c.i.i., che regola l'iter attraverso il quale il curatore, con l'autorizzazione del comitato dei creditori, può rinunziare *ab initio* ad acquisire all'attivo beni quante volte i costi da sostenere dovessero risultare superiori al presumibile valore di realizzo. La nuova norma distingue nettamente i momenti in cui può intervenire la decisione di derelizione: nella fase iniziale della procedura (art. 142 c.c.i.i., rubricato «effetti dell'apertura della liquidazione giudiziale per il debitore»), ovvero in una fase più avanzata, in sede in programmazione della liquidazione giudiziale (art. 213 c.c.i.i., rubricato «esercizio dell'impresa e liquidazione dell'attivo»).

[129] Cfr. A. CAIAFA, *sub art. 213 c.c.i.i.*, in A. Caiafa (a cura di), *Commentario al codice della crisi e dell'insolvenza*, Roma, 2024, 1484.

[130] Si veda la Relazione illustrativa al Codice della crisi, con riferimento alla introdotta presunzione iuris tantum di non manifesta convenienza, dopo sei esperimenti di vendita senza che sia intervenuta l'aggiudicazione del bene, ferma la possibilità del giudice delegato di autorizzare, in presenza di giustificati motivi, il curatore a dar corso all'attività liquidatoria.

Sono indici di *manifesta non convenienza* dell'attività liquidatoria la presunzione *iuris tantum* dopo reiterati esperimenti di vendita infruttuosi[131] (sei volte[132]) e, sul piano funzionale, l'esigenza di concentrare risorse su cespiti monetizzabili in tempi ragionevoli[133]. Nella sostanza, il soddisfacimento dei creditori rimane pur sempre l'obiettivo principale della procedura di liquidazione giudiziale, anche se a volte appare recessivo rispetto ad altri interessi. Il curatore e il comitato dei creditori, quest'ultimo in veste di autorizzatore, devono soltanto verificare se può aver senso (da un punto di vista economico, cioè di surplus monetario) tentare di liquidare un bene qualora sia presumibile che ciò comporti delle spese o che non garantisca un apprezzabile risultato utile[134].

---

[131] Al secondo comma dell'art. 213, c.c.i.i., il legislatore prevede: «*si presume manifestamente non conveniente la prosecuzione dell'attività di liquidazione dopo sei esperimenti di vendita cui non ha fatto seguito l'aggiudicazione, salvo che il giudice delegato non autorizzi il curatore a continuare l'attività liquidatoria, in presenza di giustificati motivi*».

[132] L'esperimento dei sei tentativi di vendita andati deserti costituisce solo una presunzione. Nulla vieta, infatti, che la non convenienza dell'operazione si palesi anche fin dall'inizio o dopo un numero di tentativi inferiore o ancora per ragioni differenti dalla domanda di mercato.

[133] Si v. G. MINUTOLI, *Lo smaltimento dei rifiuti e la bonifica di siti inquinati nella liquidazione giudiziale: criticità procedurali, responsabilità e derelizione dei beni*, nota a Trib. Treviso, sez. II, 4 aprile 2024, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 3, 2025, 380 ss. Secondo il quale: «la manifesta non convenienza dell'attività di liquidazione, viene comunemente individuata in ipotesi in cui, ad esempio, i costi di custodia del bene superano il presumibile valore di realizzo, o il bene rappresenta un costo di per sé stante la necessità di eliminarlo, come nel caso di terreni inquinati, oppure il bene è fuori norma e sarebbe antieconomico metterlo in regola, o, ancora, vi è stato un disinteresse del mercato rispetto al bene, quale sintomo del suo scarso valore, sicché la prosecuzione dell'attività liquidatoria aggraverebbe inutilmente il passivo, incidendo negativamente sulla durata della procedura». Sul punto si veda anche, A. MAFFEI ALBERTI, Sub art. 213 c.c.i.i., in Commentario breve al codice della crisi A. Maffei Alberti (a cura di), Padova 2023, 1650 ss. dove si legge: «la scelta di procedere con l'abbandono dei beni, per i quali l'attività di liquidazione risulti manifestamente non conveniente, consente di snellire le operazioni di vendita, dirottando tempo e risorse (per definizione, limitate) della procedura in eventuali altre iniziative di maggior beneficio per i creditori».

[134] Ampiamente sul punto M. FABIANI, *Sistema, principi e regole del diritto della crisi d'impresa*, Milano, 2024.

L'effetto della *derelictio* è unitario, quale che sia il momento in cui interviene: il bene è rimesso nella disponibilità del debitore, con riflessa riapertura all'azione esecutiva individuale sui medesimi, in deroga al concorso sostanziale.

Il tema della derelizione dei beni la cui liquidazione si prospetti come impossibile o del tutto antieconomica per la liquidazione giudiziale interseca la fattispecie, che qui interessa, delle problematiche ambientali legate all'impresa assoggettata a liquidazione (es. immobili dell'impresa dove vi siano rifiuti da smaltire). Nella liquidazione giudiziale l'interesse dei creditori dovrebbe essere impermeabile ai contrapposti interessi della collettività che invece, sulla base della normativa unionale, così come interpretata dal Consiglio di Stato, sembrerebbero prevalere.

Su tale sfondo, la giurisprudenza recente[135], tuttavia, ha affermato la portata generale dell'art. 213 c.c.i.i.: la *derelictio* è praticabile anche in presenza di beni inquinanti, perché la norma non contempla eccezioni legate alla natura del bene e ancora il potere del curatore al solo parametro di convenienza per i creditori. Con una motivazione fondata su dati estimativi (costi di smaltimento e bonifica nettamente superiori al valore di realizzo), il tribunale[136] ha reputato illogico far dipendere l'obbligo di smaltimento dal quando la scelta venga presa rispetto all'inventario: il legislatore ricollega alla *derelictio* lo stesso effetto di restituzione al debitore, sia che si rinunci prima dell'acquisizione, sia che si rinunci dopo la liquidazione.

Il problema del bene non liquidabile utilmente emerge, dunque, con particolare precisione proprio nei cespiti gravati da passività ecologiche[137]. In tali ipotesi la

[135] Tribunale di Treviso, sez. II, 4 aprile 2024, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 3, 2025, 380 ss., il tribunale in consapevole contrasto con la tesi contraria, valorizza la circostanza che l'art. 213 c.c.i.i., nel collegare la derelizione al solo dato valutativo che l'attività di liquidazione appaia manifestamente non conveniente, non contempla eccezioni, rimanendo così esclusa ogni diversa esigenza o interesse. Conseguentemente cadrebbe anche il presupposto oggettivo (dato dalla detenzione da parte del curatore) per l'emissione dell'ordinanza del Sindaco nei confronti dello stesso curatore.

[136] Tribunale di Treviso, sez. II, 4 aprile 2024, cit.

[137] Ad esempio, potrebbe trattarsi di area acquisita alla procedura in cui siano rimasti depositati cumuli di rifiuti, come pure può accadere che sia il sottosuolo ad essere inquinato, ovvero che sia la stessa

comparazione economica tra il costo della bonifica e quello di realizzo del bene conduce spesso a riconoscere che l'attività liquidatoria aggraverebbe il passivo e dilaterebbe i tempi, senza tradursi in un incremento di valore per la massa; da qui la razionalità della *derelictio*, che evita costi improduttivi e consente di orientare la procedura su beni effettivamente monetizzabili.

In definitiva, la *derelictio* è lo strumento con cui il diritto concorsuale disinnesca l'antieconomicità di alcune liquidazioni, senza per questo, tuttavia, neutralizzare la reazione dell'ordinamento. La questione, assai delicata e controversa, è stata affrontata sempre dal Consiglio di Stato[138] in un'altra pronuncia. In questo caso, i giudici amministrativi hanno osservato che rispetto al curatore rilevano in ogni caso gli obblighi e le responsabilità di diritto pubblico connesse alla pregressa detenzione, «con la conseguenza che eventuali atti di dismissione dei beni, anche se legittimamente adottati in base all'art. 104-*ter* l.f., andranno considerati come atti privatistici, non dismissivi della responsabilità di diritto pubblico»[139]. Ne deriva, secondo questa impostazione, che il curatore non può ritenersi liberato dalle responsabilità connesse alla bonifica per il solo fatto di avere rinunciato a liquidare quel bene[140]. In tale prospettiva, dunque, il curatore può sottrarsi legittimamente agli oneri di ripristino ambientale facendo ricorso allo strumento della derelizione, determinandosi la ripresa della disponibilità in capo al debitore. Il curatore, tuttavia, dovrà avere l'accortezza di darne tempestiva informazione alle parti interessate e, innanzitutto, all'autorità amministrativa[141].

Ciò renderà doveroso per il curatore effettuare sin dal principio una valutazione di convenienza dell'attività di liquidazione del bene che, laddove abbia ad oggetto

---

tipologia dell'attività d'impresa a provocare danni all'ambiente. Così M. FABIANI, S. CAMMARATA, *Tutela dei creditori vs. tutela dell'ambiente nella liquidazione giudiziale*, cit.

[138] Cons. Stato, sez. IV, 8 giugno 2021, n. 4383, in *RGAonline.it*, 24 settembre 2021.

[139] Così Cons. Stato, sez. IV, 8 giugno 2021, n. 4383, cit.

[140] G. GAMBASSI, *Gli obblighi ambientali del curatore fallimentare. Note a margine di C. Stato 3/2021*, cit., 5. Secondo l'A., «quello che il principio "chi inquina paga", invece, sembra imporre è che il patrimonio che si è formato grazie alla produzione o abbandono illeciti di rifiuti o che non abbia subito i costi dello smaltimento non si avvantaggi per effetto di questa condotta».

[141] M. FABIANI, F. PERES, *La posizione del curatore e gli obblighi di ripristino ambientale*, 625.

immobili con problematiche ambientali, non potrà non considerare i costi derivanti dalla predisposizione di soluzioni alle medesime[142].

Qualora, invece, l'immobile o il bene sul quale insiste la causa di inquinamento abbia un presumibile valore di realizzo superiore al costo per la bonifica, per cui il curatore non sarebbe legittimato ad esercitare la *derelictio* (perché non manifestamente inconveniente, ai sensi dell'art. 213, comma 3, c.c.i.i.), ma non sarebbe neanche in grado di risolvere la problematica ambientale in breve tempo per l'incapienza della liquidazione giudiziale, potrà al massimo procedere alla vendita del bene con precisazione nel bando dei lavori di bonifica da eseguirsi, ovvero potrebbe procedersi alla vendita del bene con il peso dell'onere reale di obbligo di bonifica.

6.2. *Le implicazioni civilistiche della normativa sui siti contaminati con particolare riferimento ad un istituto di particolare interesse: l'onere reale sulle aree inquinate.*

L' art. 253 (oneri reali e privilegi speciali) del d.lgs. n. 152/2006, collocato nella Parte IV, Titolo V, al co.1, prevede che: «*Gli interventi di cui al presente titolo costituiscono onere reale sui siti contaminati qualora effettuati d'ufficio dall'autorità competente ai sensi dell'articolo 250. L'onere reale viene iscritto a seguito della approvazione del progetto di bonifica e deve essere indicato nel certificato di destinazione urbanistica*»[143].

---

[142] Si veda sul punto, G. VIVOLI, *La responsabilità del curatore in caso di abbandono rifiuti: sentenza contrastanti o diversi valori costituzionali in gioco?,* in *Rivista giuridica Ambientediritto.it,* 1, 2020.

[143] Questa disposizione riecheggia, con alcune significative e opportune modifiche, che di seguito verranno evidenziate, quanto previsto dall'art. 17 del d.lgs 22/97 e dal DM 471/99 che hanno introdotto, e per la prima volta regolato, l'istituto dell'onere reale in materia di bonifiche. Strettamente connessa a questa disposizione è quella di cui all'art. 244 co.3 in base al quale l'ordinanza con la quale la Provincia diffida il responsabile dell'inquinamento a provvedere al fine di mettere in atto gli interventi previsti dalla normativa sulle bonifiche, "è comunque notificata anche al proprietario del sito ai sensi e per gli

Viene a configurarsi, dunque, un onere reale ricadente sulle aree inquinate, a prescindere dai profili soggettivi (colpa o dolo), in capo al nuovo proprietario non responsabile. L'onere non sorge automaticamente per effetto della mera condizione di inquinamento del terreno, postulando, invece, la previa emissione del provvedimento della pubblica amministrazione che ingiunga al proprietario dell'area di procedere all'attività di bonifica[144].

Il legislatore ambientale, pur valorizzando lo strumento, non ne ha tuttavia tipizzato compiutamente struttura e contenuto: né il Testo unico ambientale né la normativa previgente definiscono con precisione le caratteristiche dell'onere reale, l'estensione degli obblighi che ne derivano e le modalità esecutive che discendono dall'onere reale.

Anche sul piano civilistico, tale istituto, non solo non risulta disciplinato, ma non ha ancora trovato una sistemazione definitiva neanche in dottrina. Una parte della quale ne mette in dubbio addirittura l'esistenza come istituto di diritto privato, in quanto si tratta di una categoria le cui origini risalirebbero al diritto germanico feudale[145].

Secondo la definizione comunemente accolta l'onere reale è istituto affine alla *obligatio propter rem*, dal momento che si configura come un peso che insiste sul bene e che impone a qualunque proprietario, o al titolare di altro diritto reale, prestazioni positive (di *facere* o di dare) a favore di un altro soggetto (ad es., ai sensi dell'art. 886 del c.c. il proprietario di un fondo può essere obbligato dal vicino a contribuire alla spesa di costruzione di un muro di cinta). Caratteristica dell'onere reale come della *obligatio propter rem* è l'ambulatorietà, per la quale il trasferimento del diritto

effetti dell'articolo 253". L'obbligo di indicare l'onere nel certificato di destinazione urbanistica è previsto dalla legge 28 febbraio 1985, n. 47, art. 18, comma 2.

[144] Si veda G. SPINA, *Gli obblighi del proprietario non responsabile dell'inquinamento: le indicazioni della Cassazione*, in *Ambiente & sviluppo*, 12, 2023, 757.

[145] Tra i molti si v., A. BURDESE, *Considerazioni in tema di diritti reali (A proposito di una recente monografia)*, in *Riv. dir. civ*., 23, II, 1977, 307 ss.; M. COSTANZA, *Numerus clausus dei diritti reali e autonomia contrattuale*, in *Studi in onore di Cesare Grassetti*, I, Milano, 1980, 423 ss.; P. E. BENSA, *Delle servitù prediali. Lezioni raccolte e pubblicate dallo studente Giuseppe Amadeo*, Siena, 1899, 56 ss.

principale (proprietà o altro diritto reale) comporta il subentro dell'avente causa anche negli obblighi accessori, indipendentemente dalla loro effettiva conoscenza.

Proprio tale ambulatorietà spiega la funzione allocativa dell'istituto in materia di siti contaminati: il costo della bonifica non grava sul responsabile storico dell'inquinamento, ma si incorpora nell'immobile, riducendone il valore di scambio e seguendo il bene in ogni vicenda circolatoria.

L'inadempimento di questi obblighi prima che si determini l'insolvenza dell'impresa, determina passività che dovranno integrare il debito complessivo dell'impresa insolvente.

Nella liquidazione giudiziale senza prosecuzione dell'attività, l'onere reale sembra rilevare in due diversi modi. In via statica, come fattore di deprezzamento del cespite: l'esistenza di un onere inscritto si riflette sulla base d'asta, restringe la platea dei potenziali acquirenti, con un effetto immediato sul realizzo per la massa. In via dinamica, come vincolo di destinazione dell'attivo patrimoniale, in quanto i crediti per gli interventi eseguiti nel rispetto della normativa ambientale sono assistiti da forme di privilegio speciale, con conseguente incidenza prioritaria sul prezzo di vendita. Ne risulta, dunque, una compressione dell'attivo distribuibile ai creditori concorsuali, i quali sopportano, in termini economici, l'esternalità negativa del danno ambientale.

Alla luce di quanto sin qui osservato, dunque, il problema ambientale connesso ai rifiuti[146] di un'impresa in dismissione non rappresenta solo una preoccupazione ambientale, ma è anche un cruciale problema economico. Le spinte da parte del

[146] Con l'art. 183, comma 1, lettera a), il d.lgs. 152/2006 ripropone la definizione comunitaria di «rifiuto», contenuta all'art. 1, comma 1, lettera a), della direttiva 98/2008/CE, modificata dalla direttiva 2018/851/UE recepita dal d.lgs. 116/2020, la quale ha lasciato inalterata la definizione di rifiuto, secondo la quale deve ritenersi rifiuto «qualsiasi sostanza od oggetto di cui il detentore si disfi o abbia l'intenzione o abbia l'obbligo di disfarsi». Il rifiuto si connota, pertanto, per un duplice criterio di identificazione: oggettivo, «qualsiasi sostanza od oggetto», prescindendo da un elenco di appartenenza; soggettivo, secondo il quale la condizione affinché tale sostanza od oggetto siano riconosciuti come rifiuto è rappresentata dal fatto che il detentore se ne disfi o abbia l'intenzione e/o abbia l'obbligo di disfarsene.

legislatore europeo nella valorizzazione di una economia circolare[147], diventato ormai il nuovo cardine della rivoluzione copernicana in grado di coniugare ambiente ed economia, devono ormai fare i conti con un mondo che non può continuare a permettersi un uso sconsiderato delle risorse e un sistema di produzione e di consumo non rispettoso dell'ambiente[148].

Pertanto, nella liquidazione senza continuità, i costi di bonifica e ripristino devono, in linea di principio, essere sostenuti dal curatore e, dunque, dalla massa creditoria oppure trasferiti in capo all'acquirente mediante l'apposizione di un onere reale di obbligo di bonifica sul bene. Questa seconda soluzione tutela l'attivo concorsuale ma può restringere la platea degli interessati, con il rischio che l'impresa resti invenduta o venduta ad un ribasso significativo del prezzo.

7. *La differenza tra recupero ambientale e sostenibilità ambientale. Il diverso «costo» del recupero ambientale.*

Le questioni sin qui esaminate mostrano quanto sia teso il rapporto tra l'interesse dei creditori alla massimizzazione del risultato liquidatorio e l'interesse della collettività alla rimozione degli effetti nocivi prodotti dall'impresa divenuta insolvente.

---

[147] Si fa riferimento all' approccio ai problemi ambientali che tenga in considerazione l'intero ciclo di vita dei prodotti per sostituire l'usa e getta con il modello di economia circolare facendo sì che i prodotti vadano dalla culla alla culla e non dalla culla alla tomba. Come indicano le direttive UE che compongono il c.d. pacchetto sull'economia circolare, la strada europea per il rilancio economico passa da questo nuovo paradigma di resilienza. Si v. Direttiva (UE) 2018/849; Direttiva (UE) 2018/850; Direttiva (UE) 2018/851; Direttiva (UE) 2018/852.

[148] Si fa riferimento alle norme in materia di riciclo e recupero ambientale contenute nel codice ambientale, nonché nel d.m. 5 febbraio 1998 (per il recupero agevolato dei rifiuti non pericolosi); nel d.m. 12 giugno 2002, n. 161 (per il recupero agevolato dei rifiuti pericolosi dove non è compreso il recupero energetico) e nel d.m. 17 novembre 2005, n. 269 (per il recupero agevolato dei rifiuti pericolosi provenienti dalle navi).

Se si assumesse in termini assoluti, così come sembra supporre il Consiglio di Stato[149], la prospettiva pubblicistica, il principio del "chi inquina paga" si tradurrebbe in un automatico riversamento dei costi di smaltimento, messa in sicurezza e bonifica sul patrimonio della liquidazione giudiziale e, di riflesso, sulla massa creditoria; al contempo, non residuerebbe alcun margine di esenzione per il curatore, che, pur agendo in funzione pubblica di amministratore del patrimonio, si troverebbe incolpevolmente a gestire beni già gravati da rifiuti o passività ambientali[150]. Un riequilibrio della situazione sarebbe dunque necessario, alla luce delle considerazioni che precedono[151], fermo comunque il dovere dell'impresa di rispondere delle proprie esternalità anche nella dimensione sociale[152].

In questa luce, ai nostri fini, vanno distinti con nettezza i costi che derivano dalla bonifica/recupero ambientale dei beni oggetto della liquidazione giudiziale, dai costi che invece derivano dal rispetto dei precetti di sostenibilità ambientale.

Nella liquidazione giudiziale senza prosecuzione dell'attività non sembra prendere forma un vero e proprio dovere di sostenibilità ambientale in capo alla curatela; ciò che l'ordinamento sembra imporre è, più sobriamente, l'adempimento di doveri di recupero ambientale: messa in sicurezza dei luoghi, rimozione e smaltimento dei rifiuti, opere di bonifica e di ripristino. Si tratta di attività rimediali e retrospettive, rivolte a neutralizzare un danno già manifestatosi in un'impresa ormai ferma.

Il costo derivante da tali attività, nei limiti già delineati e nel rispetto dell'eventuale esercizio della *derelictio*, grava sulla micro-collettività dei creditori e

---

[149] Ad. Plen. 3/2021, cit.

[150] In senso critico sulla nozione unionale di detentore di rifiuti coincidente con chi ne è in possesso si veda G. CAPOBIANCO, *Costi ambientali e procedura fallimentare, tra interessi collettivi e tutela creditoria*, cit.; M. FABIANI , F. PERES, *La posizione del curatore e gli obblighi di ripristino ambientale,* cit. 623, evidenziano sul punto che il termine possessore non si attaglia alla posizione del curatore e che la stessa nozione di detenzione, presupposta dalla normativa unionale, non sembra essersi tradotta in un chiaro enunciato normativo di diritto interno. Sul punto anche L. D'ORAZIO, *Il curatore fallimentare e lo smaltimento dei rifiuti. Un sospiro di sollievo*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2018, 599.

[151] V. *Supra* par. 6.

[152] In questo senso, M. FABIANI, S. CAMMARATA, *Tutela dei creditori vs tutela dell'ambiente nella liquidazione giudiziale*, cit., 20.

incide direttamente sul grado di soddisfazione del ceto creditorio, perché non è funzionale alla creazione di nuovo valore, ma si limita a ricondurre la liquidazione dell'impresa entro i parametri di legalità ambientale imposti dall'ordinamento. Diversamente, come si è visto, tale peso potrebbe essere trasferito sull'acquirente del compendio aziendale o dei singoli rami con la predisposizione di un onere reale di obbligo di bonifica, ovvero gravare interamente sul proprietario del sito nel caso in cui il curatore si avvalga dell'istituto della *derelictio*.

La sostenibilità ambientale, invece, ha un profilo prospettico e gestionale, diventando un parametro rilevante quando l'attività prosegue, anche solo temporaneamente, per reimmettere l'impresa in continuazione sul mercato al fine di una migliore realizzazione e allocazione della stessa. In questa prospettiva, il rispetto della sostenibilità ambientale potrebbe non assumere la veste di mera voce di costo, ma diventare condizione stessa della prosecuzione per una migliore valorizzazione del valore in continuità dell'impresa. È proprio a questa diversa configurazione che sarà dedicato il prosieguo del lavoro.

Ne consegue, dunque, che il costo del recupero ambientale è ontologicamente diverso dal costo della sostenibilità ambientale. Il primo è un costo di chiusura necessario allo smaltimento e al ripristino dei siti inquinanti e normalmente non generatore di valore ulteriore; perciò, destinato inevitabilmente a comprimere il grado di soddisfazione dei creditori, salvo il caso in cui tale costo si trasferisca sull'acquirente o sul proprietario.

Il costo di sostenibilità ambientale, invece, si traduce in un costo di organizzazione dell'attività, in grado di predisporre i beni ad una vendita più proficua dal punto di vista economico tramite l'integrazione degli obblighi ambientali, incidendo così positivamente sul miglior soddisfacimento creditorio.

8. *Una prospettiva comparata: procedure concorsuali e ambiente in Francia tra code civil e code de l'environnement.*

I problemi che la liquidazione giudiziale nostrana incontra nell'internalizzare i costi ambientali, in particolare la tensione tra il principio del "chi inquina paga", la tutela dei creditori e il rischio di distruzione di valore, trovano un interessante termine di raffronto, sul piano comparato, nell'ordinamento francese dove vi è stata una recente, e fortemente discussa, revisione del diritto societario, intevenuta in particolare nella modifica degli artt. 1833 e 1835 *Code civil*[153].

[153] Si fa riferimento alla riforma dell'articolo 1833 del Code civil con la Legge n. 2019-486 del 22 maggio 2019 sulla crescita e la trasformazione delle imprese, nota come "Loi Pacte", è il culmine di un processo di lunga data il cui innesco immediato è stato il rapporto Notat-Sénard del 2019: «*l'entreprise, objet d'intérêt collectif*». Questo rapporto chiedeva di prendere in considerazione una nozione più ampia di interesse aziendale. Il rapporto, infatti, esordiva affermando: «*chaque entreprise a donc une raison d'être non réductible au profit*». Al riguardo si rilevava che la stessa nozione di società e di oggetto sociale non fosse più al passo con i tempi dove ormai l'obiettivo dell'iniziativa economica dei privati non può essere ridotta unicamente al profitto. N. NOTAT, J.D. SÉNARD, *L'entreprise, objet d'intérêt collectif, Rapport aux Ministres de la Transition écologique et solidaire, de la Justice, de l'Economie et des Finances du Travail*, 9 mars 2018, disponibile su *https://www.economie.gouv.fr/mission-entreprise-et-interet-general-rapport-jean-dominique-senard-nicole-notat*. Con l'introduzione della Loi Pacte l'ordinamento francese ha voluto ridefinire il ruolo dell'impresa nella collettività e riconquistare la fiducia dei francesi nelle imprese. I promotori si sono posti l'obiettivo di ripensare e prendere le distanze da un modello economico che il Presidente Emmanuel Macron ha definito «capitalismo ultraliberista e finanziario, troppo spesso guidato dal breve termine». Lo scopo che si intende perseguire è quello di rendere le imprese socialmente responsabili ed in grado di svolgere pienamente il loro ruolo e contribuire al bene comune. Approccio che si fonda su un'idea coinciliativa dei due obiettivi di redditività economica e di attenzione all'ambiente circostante. Tale obiettivo è stato perseguito mediante due importanti modifiche al diritto societario francese: una obbligatoria, l'altra facoltativa. La prima contempla la modifica dell'art. 1833 del Code Civil, comma 2, del Code civil, dopo la regola generale posta nel primo comma per la quale tutte le società devono avere un oggetto lecito ed essere costituite nell'interesse comune dei soci, è stato aggiunto un secondo comma secondo il quale: «*l'impresa deve essere gestita nel suo interesse collettivo, tenendo conto delle sfide sociali e ambientali della sua attività*». La seconda, invece, prevede la possibilità per le imprese di introdurre una «*raison d'être*» nei loro statuti, modificando l'articolo 1835 del Code civil. La volontà di modificare l'articolo 1833 del Code civil esiste da molto tempo nei pensieri del legislatore francese. Sin dalla crisi finanziaria del

Negli ultimi anni, infatti, il diritto societario francese si è sempre più aperto all'etica ambientale e, più in generale, all'interesse della collettività[154].

2007-2008 si è diffusa una visione *pro-stakeholders*, in relazione ai presunti eccessi di una dottrina *pro-shareholders*. Volendo ripercorrere un iter cronologico della vicenda può evidenziarsi come una prima proposta di modifica era già stata avanzata nel 2013 con il Rapporto della Commissione Attali "*Pour une économie positive*" nel quale si pensava ad un profondo ripensamento degli obiettivi delle imprese. Successivamente è stato rilanciato il progetto di riforma, mediante il Rapporto Notat-Senard. Si v., I. URBAIN-PARLEANI, *L'article 1835 et la raison d''être,* in *ODC,* 3, 2019, 533 ss.; A. VIANDIER, *La raison d'être d'une société* (C. civ., art. 1835), in *BRDA*, 10, 2019; A. TADROS, *Regards critiques dur l'intérêt social et la raison d'être de la société dans le projet de loi Pacte*, in *Dalloz,* 2018, 1765; D. PORACCHIA, *De l'intérêt social à la raison d'être des sociétés*, in *Bull. Joly Soc*., 6, 2019, 40; M. ROUSSILLE, *Projet de loi Pacte : quel impact ?, Réflexion sur la consécration de l'intérêt social et de la raison d'être de la société*, in *Droit des sociétés,* 8-9, 2018, 10. La considerazione delle sfide sociali ed ambientali per le imprese francesi sono ora espressamente previste come obbligatorie, nè una conferma anche la sostituzione, su invito del Consiglio di Stato francese, nell'art. 1833 del Code dei termini «*en considerant*» con l'espressione «*en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité*». Per quanto riguarda le società per azioni, poi, la regola prevista all'art. 1833 del Code civil è stata duplicata agli artt. L.225-35 e L.225-64 del *Code de Commerce*. In questo caso, il legislatore ha previsto che siano espressamente gli organi di gestione delle società - il consiglio di amministrazione nel caso di società unipersonali e il consiglio di gestione nel caso di società dualistiche - a determinare l'indirizzo di attività della società e assicurarne l'attuazione in conformità con gli interessi *sociaux et environnementaux.* Questa riforma, più rivoluzionaria di quanto si possa pensare, è stata fortemente contestata dalla dottrina francese: si tratterebbe semplicemente della trasposizione del capitalismo dannoso ai settori ambientali, senza mettere in discussione il modello che regola gli scambi commerciali; più tecnicamente, sarebbe stata alterata la sostanza stessa di alcune leggi, con il diritto societario in particolare che perderebbe il suo orientamento per diventare una legge che sanziona il comportamento aziendale. Infine, rifletterebbe la debolezza degli Stati nel promuovere l'interesse pubblico, preferendo delegare questo compito agli attori privati. Tra i più recenti studi in questo senso si veda, in particolare, J. B. BARBIERI, *La Corporate Sustainability*, in *Revue de droit d'assas*, 9, 2021; P.H. CONAC, *Le nouvel article 1833 du Code civil français et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise: constat ou révolution?*, in *ODC*, 2019, 3, 497 ss.; F. X. LUCAS, *Regard critique sur l'intérêt social et la raison d'être de la société*, in *Bull. Joly Sociétés*, 2018, 477.

[154] Con la Loi Pacte il legislatore francese ha inteso promuovere una maggiore consapevolezza da parte delle imprese sul possibile impatto della sua attività sull'ambiente, spingendole ad instaurare un dialogo con i suoi naturali portatori di interessi. Sull'evoluzione della giurisprudenza francese, si v., L. NEYRET,

L'analisi finora svolta per l'ordinamento italiano ha evidenziato che l'apertura della liquidazione giudiziale non interrompe la catena degli obblighi ambientali: il curatore, in quanto detentore dei beni, è destinatario degli ordini di rimozione e messa in sicurezza, e i relativi costi gravano, in via principale, sulla massa dei creditori. Il bilanciamento tra il principio "chi inquina paga" e la soddisfazione della massa creditoria resta tuttavia, in larga misura, il prodotto di interpretazioni giurisprudenziali, con una tipizzazione legislativa ancora incompleta dei crediti ambientali e del loro rango.

A differenza dell'Italia, dove la disciplina degli obblighi ambientali negli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza è prevalentemente ricavata dall'incontro tra codice della crisi e codice dell'ambiente, la scelta del legislatore francese è stata nel senso di suddividere la disciplina della responsabilità ambientale tra Codice civile, Codice dell'ambiente e Codice del commercio. Da un lato, il Code civil ha codificato nel 2016 il *préjudice écologique* (art. 1246-1252), considerando il danno ambientale come un pregiudizio autonomo. Dall'altro lato, il *Code de l'environnement* ha recepito la Direttiva del 2004 sulla responsabilità ambientale prevedendo obblighi specifici di messa in sicurezza e di ripristino. In questo scenario si colloca poi il *Livre VI del Code de commerce*, dedicato al *droit des entreprises en difficulté*, che non deroga all'ordine pubblico ambientale ma, al contrario, lo incorpora: per le imprese che gestiscono impianti classificati ICPE, la cessazione dell'attività, anche nell'ambito di una *liquidation judiciaire*, non libera l'ultimo esercente dagli obblighi di *mise en sécurité* e, se del caso, di *réhabilitation* del sito, obblighi che vengono concretamente gestiti dal *liquidateur judiciaire*. La recente Loi n. 2023-973 "*Industrie verte*" ha rafforzato ulteriormente questa integrazione, introducendo un

Introduction de la problematique. Le prejudice ecologique: hier, ajourd'hui, domain, in *Environnement*, 2014, 10, 4; E. MICHOTTE, *Une approche sociologique de la construction sociale de la responsabilité sociale des entreprises: une proposition de recherche*, in *Revue de l'organisation responsable*, 2007, 3, 30 ss.

privilegio ambientale specifico per le *créances* di messa in sicurezza sorte nel contesto della liquidazione[155].

Tuttavia, l'ordinamento francese ha messo in atto già da tempo un cambiamento di paradigma verso un diritto societario sociale (*droit des sociétés sociétal*)[156].

Anche in Francia la liquidazione giudiziale (*liquidation judiciaire*) si confronta con oneri elevati di *mise en sécurité* e *remise en état* dei siti inquinati, ma il legislatore ha scelto di internalizzare l'ordine pubblico ambientale attraverso un'architettura normativa più articolata, che incide tanto sul diritto societario quanto sulle procedure *collectives*.

---

[155] La legge *n° 2023-973, 23 oct. 2023,* «*l'industrie verte*» ha istituito un nuovo privilegio ambientale in caso di procedura concorsuale e ha modificato gli artt. L. 641-13 e L.643-8 del *Code de Commerce*. Sul punto, D. VOINOT, *La consécration de la créance environnementale par la loi n° 2023-973 du 23 octobre 2023 relative à l'industrie verte: act. Proc. Coll.* 2024, 78.

[156] Il *Conseil d'etat* francese ha osservato che, ispirandosi alla relazione presentata al Primo Ministro il 9 marzo 2018 dagli onorevoli Nicole Notat e Jean-Dominique Senard, intitolata: "*L'entreprise, objet d'intérêt collectif*", si perseguono obiettivi più ampi, tra cui, in particolare, la salvaguardia degli interessi a lungo termine delle aziende, il desiderio di ristabilire un rapporto equilibrato tra gli azionisti e la governance statutaria dell'azienda, la ricerca di una maggiore fiducia tra le aziende e i cittadini, e la promozione di un capitalismo più responsabile dal punto di vista sociale e ambientale. Il *Conseil d'etat*, ancora, ha osservato che le nuove disposizioni del secondo paragrafo dell'Articolo 1833 introdotte dal progetto di legge sono molto ampie (si applicano a tutte le società), obbligatorie (introducono nuovi obblighi) e immediate (si applicano non appena la legge viene pubblicata). In particolare, il *Conseil d'etat* ha osservato che modificando l'Articolo 1833, che appartiene alle "disposizioni generali" del Capitolo I del Titolo IX del Libro III del Codice civile, che costituiscono lo statuto generale delle società, il Governo ha scelto di imporre l'obbligo di gestire in conformità con gli "interessi della società", da un lato, e l'obbligo di considerare le "questioni sociali e ambientali", dall'altro, a tutte le società civili e commerciali. Ritiene che, sebbene questa scelta possa essere suscettibile di penalizzare le piccole strutture con scarsa capacità di competenza, mentre le grandi aziende sono in una posizione migliore per affrontare i rischi della conformità, in particolare in materia ambientale, nessun principio costituzionale obbliga il legislatore a trattare in modo diverso le aziende in situazioni diverse. V. *Présentation du projet de loi par M. le ministre de l'Économie et des Finances, Bruno Lemaire*.

Il cambiamento di approccio è significativo e riflette una vera e propria *sostanzializzazione*[157] del diritto societario, che mette le sue regole e il suo formalismo al servizio di interessi a priori estranei a quelli dei suoi attori tradizionali (amministratori, azionisti, la società stessa).

Per quanto riguarda l'innesto della tutela ambientale nel diritto concorsuale esso si è strutturato gradualmente nell'ordinamento francese a partire dalla *Charte de l'environnement* – di rango costituzionale dal 2005[158] – che proclama la responsabilità di tutti verso l'ambiente e legittima obblighi positivi di prevenzione e riparazione[159].

Su questo sfondo, il legislatore civile ha codificato nel 2016 il *préjudice écologique* (artt. 1246 – 1252 code civil): il danno agli elementi e alle funzioni degli ecosistemi è un pregiudizio autonomo, la cui regola è la riparazione in natura. Ne discende che, accanto agli interessi individuali, trovano tutela interessi collettivi affidati in via principale alle autorità pubbliche e, in casi tipizzati, alle collettività territoriali e alle associazioni abilitate.

Questo cambiamento si riflette, con accenti propri, nelle procedure concorsuali («*droit des enterprises en difficulté*»). Il *livre VI* (art. L610-1 a L696-1) del *Code de commerce* non deroga all'ordine pubblico ambientale: quando l'impresa gestisce uno più impianti soggetti al regime delle *installations classees pour la protection de l'environnement* (ICPE)[160], alla cessazione dell'impianto l'ultimo esercente deve

---

[157] Usa questo termine *substantialisation* I. PARACHKEVOVA-RACINE, *La société face aux réalités de l'entreprise responsable: quel avenir pour la transition écologique?*, in A.S. Epstein, M. Nioche (dir.), *Le droit économique, levier de la transition écologique ?*, Bruylant, 2022, 86.

[158] *Loi constitutionnelle n° 2005-205 du 1er mars 2005 relative à la Charte de l'environnement* (JORF n°0051 du 2 mars 2005 page 3697).

[159] Si vedano in particolare gli artt. 2, 3 e 4 della Carta dove si prevede che: «*Article 2. Toute personne a le devoir de prendre part à la préservation et à l'amélioration de l'environnement*»; «*Article 3. Toute personne doit, dans les conditions définies par la loi, prévenir les atteintes qu'elle est susceptible de porter à l'environnement ou, à défaut, en limiter les consequences*»; «*Article 4. Toute personne doit contribuer à la réparation des dommages qu'elle cause à l'environnement, dans les conditions définies par la loi*».

[160] In Francia si tratta di un impianto che può essere gestito dall'impresa e che è classificato per la protezione dell'ambiente (ICPE). Si tratta di un impianto che può presentare rischi o disturbi per la

notificare la chiusura dello stesso al prefetto e presentare una *mémoire de mise en sécurité* (per eliminare i pericoli derivanti da quell'impianto, gestire le sostanze residue e mettere in sicurezza il suolo) e, in funzione dell'uso futuro del sito, *una mémoire de réhabilitation*[161].

Se l'impresa è in *liquidation judiciaire*, l'obbligo resta in capo al soggetto debitore, del quale il liquidatore assume la gestione[162]. Il prefetto può adottare una mise en demeure e in caso di inadempienza procedere in via sostitutiva, rivalendosi poi per i costi sostenuti sulla società. La dottrina e la prassi francesi tendono così a qualificare il *liquidateur*, di fatto, come l'ultimo esercente dell'ICPE ai fini dell'esecuzione degli obblighi amministrativi di *mise en sécurité* e *remise en état*, pur fermo restando che la responsabilità ultima resta in capo al debitore. Il *préfet* è legittimato a emettere nei confronti del debitore/liquidatore una *mise en demeure*, e, in caso di inadempimento, a procedere in via sostitutiva alla messa in sicurezza, con

---

comodità dei residenti, per la salute e la sicurezza pubblica. Ai sensi dell'art. L623-1 del *Code de commerce* si prevede espressamente che: «*L'administrateur, avec le concours du débiteur et l'assistance éventuelle d'un ou plusieurs experts, est chargé de dresser dans un rapport le bilan économique et social de l'entreprise. Le bilan économique et social précise l'origine, l'importance et la nature des difficultés de l'entreprise. Dans le cas où l'entreprise exploite une ou des installations classées au sens du titre Ier du livre V du code de l'environnement, le bilan économique et social est complété par un bilan environnemental que l'administrateur fait réaliser dans des conditions prévues par décret en Conseil d'Etat*». Nel caso in cui l'impresa gestisca uno o più impianti classificati ai sensi del titolo I del libro V del codice dell'ambiente francese, il bilancio economico e sociale è completato da un bilancio ambientale che l'amministratore fa redigere alle condizioni previste dal decreto del Consiglio di Stato.

[161] B. ROLLAND, *La créance environnementale dans la liquidation judiciaire après la loi Industrie verte*, in *Revue des procédures collectives*, 6, 2024, 26, 52 ss.

[162] L'obbligo di remise en état non è trasferibile all'acquirente con un accordo privato. Sul punto D. DEHARBE, *La cession de sites pollués après la loi Industrie verte: nouvelles interférences avec l'obligation administrative de remise en état*, in *Revue des procédures collectives*, 6, 2024, 27, 56 ss.; La mancata collaborazione del *dirigeant d'une entreprise* con i liquidatori in presenza di rischi ambientali qualificati integra faute de gestion e può giustificare sanzioni personali (come il divieto di gestione della società). Così C. DELATTRE, *Le compotement d'un dirigeant d'un dirigeant d'une entreprise judiciairement liquidée face au droit de l'environnement*, in *Revue des procédures collectives*, 6, 2024, 28, 62 ss.

conseguente iscrizione a carico della società di una *créance* corrispondente alle spese sostenute. Si ripropone, dunque, anche nell'ordinamento francese uno schema concettuale molto vicino a quello italiano: l'organo della procedura non è l'autore storico dell'inquinamento, ma in quanto gestore del sito diviene soggetto obbligato a dare esecuzione agli obblighi ambientali imposti dall'ordinamento.

Sul piano oggettivo, gli obblighi ambientali che entrano nella *liquidation judiciaire* francese sono in larga misura assimilabili a quelli individuati per il curatore italiano, ma sono più nettamente tipizzati. In primo luogo, la *mise en sécurité dell'ICPE* comporta l'eliminazione o la riduzione dei pericoli immediati derivanti dall'impianto: neutralizzazione o rimozione di sostanze pericolose, messa in sicurezza delle strutture, protezione del suolo e delle acque, eventuale confinamento di inquinanti residui. Tali misure devono essere definite nella *mémoire de mise en sécurité* e approvate dall'autorità prefettizia, che ne controlla l'esecuzione. In secondo luogo, in funzione dell'uso futuro del sito, può essere richiesta una *remise en état* o *réhabilitation*, che comporta interventi più ampi di recupero e riqualificazione del terreno, secondo un livello di qualità ambientale compatibile con la destinazione individuata. Anche in questo caso, l'iniziativa spetta al debitore/liquidatore, ma l'autorità dispone di poteri incisivi di ingiunzione e sostituzione; la mancata collaborazione degli organi sociali con il liquidatore in presenza di rischi ambientali qualificati può integrare, secondo la dottrina, una *faute de gestion*, con possibili sanzioni personali nei confronti degli amministratori.

Appare evidente la vicinanza funzionale con i doveri del curatore di impedire l'aggravarsi del pregiudizio ambientale, di dare esecuzione alle ordinanze *ex* art. 192 d.lgs. 152/2006 e di attuare le misure di messa in sicurezza e rimozione dei rifiuti pericolosi. Tuttavia, mentre nel sistema italiano la riconduzione di tali interventi alla sfera di competenza del curatore è dovuta in gran parte all'interpretazione giurisprudenziale, nell'ordinamento francese essa discende direttamente da disposizioni testuali del *Code de l'environnement* e del *Code de commerce*, che qualificano il ruolo del *liquidateur* e ne circoscrivono gli obblighi in relazione alle ICPE.

La questione più delicata, tanto in Italia quanto in Francia, riguarda l'allocazione dei costi derivanti dagli obblighi di *mise en sécurité* e *remise en état*. Nel nostro ordinamento, come si è visto, tali spese sono considerate oneri della massa, giustificati dal principio "chi inquina paga" e dalla posizione di detentore del curatore, e tendono a essere inquadrate, almeno in parte, come crediti prededucibili o come spese assistite da privilegio speciale immobiliare, ai sensi dell'art. 253 d.lgs. 152/2006.

In Francia, il legislatore ha compiuto un passo ulteriore in direzione della tipizzazione concorsuale del costo ambientale. Sul piano civilistico, la codificazione del *préjudice écologique* negli artt. 1246-1252 *Code civil* ha riconosciuto la possibilità di agire per la riparazione (in natura o per equivalente) di un danno ambientale autonomo nei confronti di qualsiasi soggetto responsabile, non soltanto degli operatori economici, e sulla base di un criterio oggettivo di lesione non trascurabile degli elementi o delle funzioni degli ecosistemi. Questo amplia potenzialmente il novero dei creditori ambientali della procedura, includendo autorità pubbliche, collettività territoriali e associazioni abilitate.

Sul piano concorsuale, inoltre, la Loi n. 2023-973 *Industrie verte* ha introdotto nel *Code de commerce* un privilegio ambientale specifico per le *créances* di *mise en sécurité* dei siti ICPE in caso di *liquidation judiciaire*[163]. Nello specifico all'art. L.643-8 del *Code de Commerce* è stato aggiunto un sesto comma, il quale prevede quanto segue: «*Les créances nées régulièrement après le jugement ouvrant ou prononçant la liquidation mentionnées au quatrième alinéa de l'article L. 641-13 restées impayées à l'échéance, ainsi que les créances résultant d'un arrêté de consignation pris en application du premier alinéa du 1° du II de l'article L. 171-8 du Code de l'environnement*»[164]. Questo privilegio gode di una posizione favorevole nella

[163] O. BUISINE, *L'article L. 643-8 du Code de commerce, nouvelle pierre angulaire du droit des entreprises en difficulté*, in *Rev. proc. coll*., 2021, focus 19.

[164] «*I crediti sorti regolarmente dopo la sentenza che apre o pronuncia la liquidazione, menzionati al quarto comma del I dell'articolo L. 641-13, rimasti impagati alla scadenza, nonché i crediti risultanti da un provvedimento adottato in applicazione del primo comma del 1° del II dell'articolo L. 171-8 del Codice dell'ambiente*».

graduatoria dei crediti poiché è collocato immediatamente dopo il privilegio *de conciliation*[165].

Le spese sostenute dall'autorità amministrativa o da terzi per la messa in sicurezza di un impianto classificato, quando intervengono dopo l'apertura della liquidazione, danno luogo a un credito che beneficia di un rango privilegiato nella distribuzione dell'attivo. In tal modo, il legislatore francese non si limita ad affermare che i costi ambientali gravano sulla massa, ma individua una vera e propria categoria di *créance environnementale*, dotata di una disciplina di favore nella graduazione concorsuale. Rispetto alla situazione italiana, pertanto, il modello francese appare più lineare: l'incidenza dei costi di *mise en sécurité* sull'attivo è anticipata e resa prevedibile attraverso una disciplina positiva del rango di tali crediti.

L'adozione di un privilegio ambientale non elimina il conflitto tra tutela dell'ambiente e tutela dei creditori chirografari: la soddisfazione privilegiata delle *créances environnementales* comporta un inevitabile sacrificio per il ceto creditorio residuo.

Nel sistema francese, infatti, la normativa ambientale è riconosciuta come un limite forte alle regole di *par condicio creditorum*: gli obblighi di *mise en sécurité* e, se del caso, di *remise en état* non sono rimessi alla valutazione di convenienza della procedura, ma devono essere adempiuti, nei limiti dell'attivo, anche se ciò comporta una significativa erosione del patrimonio destinato alla soddisfazione dei creditori. Al tempo stesso, la legge determina con sufficiente precisione quando nascono i crediti ambientali[166] (ad esempio, le spese di *mise en sécurité* successive all'apertura della procedura) e con quale rango essi partecipano al concorso (privilegio speciale). I creditori sono così in grado di prevedere *ex ante* che una quota dell'attivo sarà assorbita, in via prioritaria, dalla copertura dei costi ambientali.

Accanto a queste previsioni di diritto concorsuale l'ordinamento francese ha costruito anche un robusto pilastro risarcitorio dell'illecito ambientale. Da una parte il *Code de l'environnement*, approvato con la l. 1° agosto 2008, n. 757 – ha recepito in

[165] Secondo quanto stabilito dall'art. L. 611-11 *Code de Commerce*.

[166] Si v., R. 512-75-1 del *Code de l'environnement*.

modo rigoroso la Direttiva europea in materia di responsabilità ambientale[167], dove il danno ambientale è considerato rilevante solo se «*grave*» (significativo); dall'altra, il Code civil con la codificazione nel 2016, come anticipato, degli artt. 1246 – 1252 c.c. fr., ha definito il *prejudice ecologique* come danno autonomo, azionabile contro ogni persona responsabile e fondato su un criterio oggettivo di lesione non trascurabile degli elementi o funzioni degli ecosistemi.

Con la disciplina introdotta nel Code civil il legislatore francese ha riconosciuto il diritto a chiedere il risarcimento dei danni nei confronti di qualsiasi soggetto responsabile del pregiudizio ambientale[168], vi è, dunque, un'estensione della responsabilità sia dal punto di vista soggettivo (non solo agli illeciti degli operatori economici, ma di chiunque[169]), sia dal punto di vista oggettivo, in quanto il danno è rilevante anche se non grave, purché non sia trascurabile[170].

La dottrina concorsuale francese, pertanto, insiste sul fatto che l'ordine pubblico ambientale si impone e talvolta prevale rispetto alle prerogative proprie delle procedure concorsuali, pur in un contesto di scarsità di risorse e tempi ristretti, e sollecita soluzioni di coordinamento per evitare che i costi di *remediation* si traducano in una pura *value destruction* (distruzione di valore per i creditori).

Alla luce di questi elementi, il quadro francese mostra, in definitiva, che l'internalizzazione dei costi ambientali di messa in sicurezza e ripristino dei siti inquinati nella liquidazione giudiziale richiede due passaggi complementari. In primo luogo, l'individuazione del curatore come soggetto obbligato a cooperare all'esecuzione degli obblighi di *mise en sécurité* e bonifica, in quanto detentore del sito inquinato: un'evoluzione che, come si è visto, è in larga misura comune ai due

---

[167] Direttiva 2004/35/CE del 21 aprile 2004 sulla responsabilità ambientale in materia di prevenzione e riparazione del danno ambientale.

[168] Sul punto U. SALANITRO*, Il danno ambientale tra interessi collettivi e interessi individuali*, cit., 259, il quale riprende F.G. TREBULLE, *La consecration de l'accueil du prejudice ecologique dans le code civile*, in *energie – environnement – infrastructures*, 2016, 1, 20.

[169] Si v. art. 1246 c.c. fr., Cfr. U. SALANITRO*, Il danno ambientale tra interessi collettivi e interessi individuali*, cit., 260.

[170] Si v. art. 1247 c.c. fr.

ordinamenti. In secondo luogo, ed è questo il profilo in cui la Francia sembra essersi spinta oltre, la tipizzazione concorsuale del credito ambientale, attraverso il riconoscimento di una *créance environnementale* dotata di un privilegio specifico e di regole chiare di insorgenza e soddisfazione.

In tal senso, l'ambiente non è un fattore esogeno rispetto alla procedura concorsuale. In Francia, tuttavia, il conflitto tra massimizzazione del realizzo da parte dei creditori e obblighi ambientali non scompare, ma viene governato e rigorosamente sequenziato da categorie di diritto positivo – la riparazione del *prejudice ecologique* nel *code civil* e gli obblighi per il *liquidateur judiciaire* contenuti nel *code de commerce* che riconoscono un trattamento privilegiato ai crediti derivanti dalla messa in sicurezza di impianti ICPE – che ne rendono prevedibile e governabile il bilanciamento.

L'elevazione delle spese di *mise en sécurité* a *créances privilegiate*, collocate espressamente al sesto rango, *ex* art. L.643-8 *Code de commerce* così come modificato dalla *Loi Industrie verte*, rafforza sì l'effettività della tutela ambientale, ma inevitabilmente comprime l'interesse dei creditori concorsuali, soprattutto chirografari, che vedono ulteriormente eroso l'attivo distribuibile. In presenza di siti fortemente contaminati, il privilegio ambientale rischia di assorbire una quota rilevante, se non addirittura integrale, dell'attivo, con un effetto di drastica destrutturazione del valore per il ceto creditorio.

La distanza con il modello italiano è sottile ma rilevante. Nel nostro ordinamento, come si è visto, le spese di messa in sicurezza e rimozione dei rifiuti vengono tendenzialmente qualificate come costi prededucibili, ricondotti ad un paradigma generale di spese necessarie alla gestione e conservazione dell'attivo, lasciando più spazio alla valutazione del curatore sul se e come intervenire. L'ordinamento francese, invece, tipizzando la *créance environnementale* privilegiata, cristallizza una precisa scelta di politica legislativa: la tutela dell'ambiente viene introdotta nella gerarchia dei crediti da soddisfare nel corso della procedura, ma al prezzo di una compressione strutturale e non modulabile dell'interesse dei creditori,

che non è più il semplice effetto riflesso di costi prededucibili, bensì l'esito diretto di un nuovo livello di privilegio legale[171].

[171] Sul punto si veda, P. SAVIN, *Du droit de l'environnement au droit à l'environnement*, in *Mélanges en l'honneur de Jehan de Malafosse*, LexisNexis, Parigi, 2016, 8.

CAPITOLO II

L'ESERCIZIO DELL'IMPRESA NELLA LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. La conservazione e valorizzazione del complesso aziendale nella liquidazione giudiziale. – 3. L'evoluzione storica dell'istituto dell'esercizio provvisorio e la nuova disciplina dell'esercizio d'impresa nel Codice della crisi. Presupposti per la continuazione dell'attività. – 3.1. La funzione liquidatoria dell'esercizio provvisorio. – 3.2. Il nesso di strumentalità tra continuazione dell'attività e obiettivi della procedura di liquidazione. – 4. La conservazione dell'impresa salvo pregiudizio per i creditori. – 4.1. L'art. 87, co. 1, lett. f, del Codice della crisi e dell'insolvenza. Riflessioni intorno ad una interpretazione estensiva della norma all'ipotesi di continuazione dell'attività nella liquidazione giudiziale. – 4.2 Il ruolo del comitato dei creditori. – 5. Dal prezzo al valore corrente: parametri operativi del miglior soddisfacimento. – 6. Il «costo» derivante dalla continuazione dell'attività. La natura dei debiti maturati. – 7. La gestione dell'attività di impresa in continuazione: la sostituzione della figura dell'imprenditore. – 7.1. Il programma di liquidazione e gli atti necessari per la conservazione del valore dell'impresa (art. 213, co. 4, c.c.i.i.). – 7.2. Il grado di discrezionalità attribuito alla curatela.

1. *Premessa.*

In questa seconda parte del lavoro si intende volgere lo sguardo all'altro *volto* del rapporto tra ambiente e impresa insolvente: la rilevanza dell'esercizio d'impresa nella liquidazione giudiziale e, successivamente, l'integrazione dei profili di sostenibilità ambientale nella gestione provvisoria dell'impresa in liquidazione.

L'istituto dell'esercizio dell'impresa nell'ambito della procedura concorsuale liquidativa – designato nella previgente legge fallimentare come «esercizio

provvisorio dell'impresa» – è un istituto di grande interesse, noto alla prassi fallimentare fin da epoca assai remota[172].

In tale contesto, giova premettere che il legislatore ha previsto diverse ipotesi di continuazione dell'esercizio dell'impresa, anche al di fuori della procedura di liquidazione giudiziale. I concetti di continuità aziendale e di solvenza dell'impresa sono dei veri e propri principi riscontrabili nel diritto dell'impresa, sia che essa sia trovi in una situazione di crisi o insolvenza, sia che si tratti di un'impresa *in bonis*[173].

La continuazione dell'impresa si atteggia in maniera diversa sia che essa si sviluppi all'interno di una procedura liquidativa che in uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza come il concordato preventivo con continuità. Ma ancora, essa si differenzia da quella procedura concorsuale dichiaratamente conservativa, quale è l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi. Il differente atteggiarsi della continuazione d'impresa in queste diverse procedure si riscontra con riferimento ai diversi interessi tutelati. L'opportunità di una conservazione dell'impresa, infatti, interseca diversi interessi variamente individuati dalla dottrina e dal legislatore[174].

In altri termini, ogni strumento di regolazione può contenere al suo interno uno spazio operativo per istituti funzionali, se pure nella diversa ottica in cui ciascuna procedura si colloca, alla continuazione dell'attività d'impresa. La continuazione dell'attività d'impresa è prevista nelle diverse procedure con scopi differenti e coerenti con la finalità propria di quella procedura. Così, ad esempio, nella procedura di

---

[172] Tra gli autorevoli studiosi della materia G.C.M. RIVOLTA, *L'esercizio dell'impresa nel fallimento*, Giuffré, Milano, 1969.

[173] F. PACILEO, *Continuità e solvenza nella crisi di impresa*, Giuffrè, Milano, 2017, 6 ss.; G. SANTINI, *Soluzioni giuridiche allo stato di crisi dell'impresa nei sistemi di economia di mercato*, in *Giur. it*., 1981, IV, 161 ss., inquadra storicamente la nascita e lo sviluppo dell'interesse alla continuazione dell'impresa, e non alla sua liquidazione totale, al tempo della Prima guerra mondiale e nella sua fase successiva. Ricostruisce il tema della considerazione degli interessi degli stakeholders anche da parte dell'impresa lucrativa *in bonis* D. STANZIONE, *Liquidazione dell'attivo e interessi degli stakeholders*, cit., 52 ss. In merito si veda anche F. DENOZZA, *Sostenibilità e corporate governance dagli investitori agli stakeholder*, in *Rivista delle Società*, 2-3, 2023, 302 ss.

[174] G. NICCOLINI, *Interessi pubblici e interessi privati nella estinzione delle società*, Milano, 1990, 557.

amministrazione straordinaria delle grandi imprese la prosecuzione dell'attività risponde ad una finalità esplicitamente pubblicistica: preservare l'occupazione, la continuità produttiva e la stabilità del mercato in settori strategici nell'interesse pubblico[175].

Nella liquidazione giudiziale, invece, l'esercizio provvisorio si colloca in un orizzonte concettualmente differente. L'eventuale continuazione dell'attività è, di norma, giustificata dal solo obiettivo di massimizzare il valore di realizzo a beneficio dei creditori ed è, dunque, finalizzata ad un interesse privatistico degli stessi. Tuttavia, in determinati casi, l'ulteriore prosecuzione dell'attività imprenditoriale può configurarsi come uno strumento funzionale non solo alla massimizzazione del valore di realizzo, ma anche alla tutela di interessi-altri giuridicamente rilevanti, tra cui quelli ambientali. È proprio questa articolazione che apre lo spazio per l'indagine condotta nel presente lavoro: comprendere se, e in che misura, l'esercizio d'impresa nell'ambito della liquidazione giudiziale possa e debba orientarsi a criteri di sostenibilità ambientale. La prosecuzione dell'attività d'impresa può così trasformarsi in un'occasione non solo per massimizzare il soddisfacimento dei creditori, ma anche per favorire una liquidazione rispettosa dei profili ambientali e, per di più, in grado di massimizzare il valore di realizzo a beneficio dei creditori. Anche la liquidazione giudiziale, dunque, non sfugge alla logica della continuazione dell'attività;

[175] N. ROCCO DI TORREPADULA, *Creditori ed impresa nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, Cedam, Padova, 1994, 211 ss. Inoltre, con riferimento all'esercizio dell'impresa nell'amministrazione straordinaria R. CAVALLO BORGIA, *Continuazione dell'esercizio dell'impresa nell'amministrazione straordinaria e nelle procedure concorsuali: profili istituzionali*, in *Giur. comm*., 1983, I, 737 ss.; Sul punto si v. anche A. GAMBINO, *Profili dell'esercizio dell'impresa nelle procedure concorsuali alla luce della disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Problemi attuali dell'impresa in crisi*, Studi in onore di G. Ferri, Cedam, Padova, 1983, 168, dove si legge «con la tipica sostituzione della persona (imprenditore persona fisica) o dell'organo che esercita il potere direttivo supremo nell'esercizio dell'impresa si tutela un nuovo interesse pubblico rispetto all'interesse, perseguito in una procedura liquidatoria, alla parziale soddisfazione dei creditori pregiudicati dal dissesto».

sicuramente non per risanare l'impresa[176] – come nel concordato preventivo in continuità – ma per restituire al mercato, ove possibile, un'azienda conforme anche sotto il profilo ambientale.

Su queste basi si innesta, nel prosieguo, l'analisi storico-sistematica dell'istituto dell'esercizio provvisorio, disciplinato nella legge fall., dall'art. 104, e della nuova disciplina dell'esercizio dell'impresa nel Codice della crisi, prevista dall'art. 211 c.c.i.i., con particolare attenzione ai presupposti della continuazione e alla declinazione del canone del *salvo pregiudizio* per i creditori.

La scelta di soffermarsi su questo particolare istituto muove dalla convinzione che le misure di c.d. gestione dinamica della massa attiva[177] - quali l'esercizio provvisorio dell'impresa e l'affitto di azienda[178] – pur essendo funzionali alla liquidazione in senso stretto, finiscono per avvicinare la condizione dell'impresa insolvente a quella dell'impresa risanabile: non perché ne mutino la natura, ma perché importano nella fase liquidatoria categorie gestionali tipiche del medio-lungo periodo (continuità dei contratti, conservazione delle autorizzazioni etc). In tale contesto, la corrispondente strategia imprenditoriale di gestione dell'attività in procedura non può

[176] La liquidazione unitaria nella amministrazione straordinaria, invece, viene preferita non tanto per consentire un maggiore ricavo ai creditori, quanto piuttosto per permettere il raggiungimento dell'obiettivo di salvaguardia dei livelli occupazionali. Sul punto, ampiamente S. PACCHI, *Meritevolezza dell'imprenditore e dell'azienda*, Giuffrè, Milano, 1989.

[177] D. STANZIONE, *Liquidazione dell'attivo*, cit., 57, riprende la qualificazione di A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit., 281.

[178] Sull'affitto d'azienda, in particolare, si v., G. RAGUSA MAGGIORE, *Istituzioni di diritto fallimentare*, Cedam, Padova, 1994, 416, dove si afferma che: «deve escludersi che in sé l'affitto di azienda del fallito appartenga agli strumenti di liquidazione giudiziale; mediante l'affitto, infatti, si vuole recuperare il massimo di utili possibili dall'azienda del fallito. Inoltre, l'affittuario tende a ripristinare la gestione sotto il profilo del profitto, sicché alla fine di fronte ad un'azienda vitale può anche discutersi di risanamento dell'impresa col risultato che alla liquidazione potrebbe sostituirsi la ripresa stessa dell'attività imprenditoriale, per effetto di un concordato. In tal senso, quindi non sembra che sussista una ratio differente tra affitto d'azienda ed esercizio provvisorio dell'impresa escludendosi in entrambi i casi un'attività meramente liquidativa. E ciò anche alla luce dell'art. 3, legge 23 luglio 1991, n. 223, che concede all'affittuario il diritto di prelazione sull'azienda concessagli in affitto, in caso di liquidazione».

prescindere dalle istanze di sostenibilità ambientale. Sicché, la continuazione dell'attività di impresa funzionale sempre alla liquidazione vera e propria tende a riallineare, almeno in parte, gli obiettivi verso una gestione socialmente responsabile dell'attività, anche nell'orizzonte concorsuale. Con conseguente valorizzazione e cura di interessi-altri anche nell'impresa insolvente in procedura, sebbene sempre e solo in un'ottica di strumentalità ed efficienza rispetto al soddisfacimento dell'interesse dei creditori.

Tanto l'esercizio provvisorio, quanto l'affitto d'azienda[179] costituiscono tecniche volte a garantire la continuazione dell'attività d'impresa, con uno scopo tradizionale ben delineato e cioè in vista di una più proficua valorizzazione delle prospettive di liquidazione dell'attività e cioè ottenere un miglior prezzo di realizzo per gli attivi da distribuire ai creditori[180]. Pure con simili analogie i due istituti, esercizio provvisorio e affitto d'azienda, presentano una diversità di fondo, che riguarda il diverso atteggiarsi

[179] Non si tratta di soluzioni tra loro alternative, anche perché può accadere che, nel corso della medesima procedura, l'una può conseguire all'altra, e in particolare, che all'esercizio provvisorio inizialmente disposto possa poi fare seguito l'affitto dell'azienda. La principale differenza tra i due istituti riguarda, poi, il differente atteggiarsi che, nell'uno o l'altro caso, caratterizza il rischio di impresa: mentre l'affitto rappresenta una soluzione che consente di trasferire tale rischio all'esterno della procedura, intestando cioè all'affittuario (ad un soggetto terzo) tutti i vantaggi, ma anche correlativamente tutti gli oneri, i costi e le eventuali perdite della gestione; nel caso invece dell'esercizio provvisorio l'intera alea della gestione resta collocata all'interno della procedura, scaricandosi così direttamente sui creditori concorsuali. Su questa differenza L. STANGHELLINI, *Le crisi d'impresa fra diritto e economia*. *Le procedure di insolvenza*, il Mulino, Bologna, 2007, 293 ss. Per l'A., in particolare, l'affitto, pur non essendo necessariamente il preludio alla vendita all'affittuario, è qualcosa di più di un semplice «fidanzamento» non impegnativo.

[180] Come si è correttamente osservato tali strumenti «non rientrano nell'attività di liquidazione in senso stretto, atteso che con essi non si ha conversione in denaro dei beni del debitore. Si tratta, più propriamente, di misure volte, per un verso, a mantenere in funzionamento i complessi produttivi senza disperderne il valore di avviamento, così da consentirne, in un momento successivo, la più proficua monetizzazione, per tale aspetto svolgendo, dunque, una funzione strumentale alla liquidazione vera e propria; e, per altro verso, a sfruttare attraverso un'attività di gestione definibile «dinamica», le capacità reddituali della massa attiva», così A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit., 281.

che, nell'uno o nell'altro caso, caratterizza il rischio d'impresa. Infatti, mentre l'affitto rappresenta una soluzione che consente di trasferire tale rischio all'esterno della procedura, intestando all'affittuario tutti i vantaggi e di conseguenza anche tutti gli oneri, i costi e le eventuali perdite di gestione. Nel caso, invece, dell'esercizio provvisorio l'intera alea della gestione resta collocata all'interno della procedura, scaricandosi direttamente sui creditori concorsuali[181]. Tali rilievi rendono evidente come sia l'esercizio provvisorio a presentare maggiori affinità con le soluzioni concordatarie, dal momento che la gestione e tutti i correlati rischi restano all'interno della procedura, con un diretto coinvolgimento del ceto creditorio. Questo giustifica anche il perché la riflessione cui si fa riferimento si concentrerà esclusivamente sull'esercizio provvisorio, lasciando invece sullo sfondo la disciplina dell'affitto d'azienda.

Come risulta da tale premessa, dunque, il presente studio investe l'esercizio dell'impresa che ha luogo nella liquidazione – cioè in seno alla procedura di liquidazione giudiziale – senza occuparsi, se non in quanto possa indirettamente interessare detto esercizio, dell'impresa esercitata fuori dalla procedura di liquidazione giudiziale; dell'impresa esercitata dall'affittuario dell'azienda del liquidato; nonché delle continuazioni delle attività d'impresa che si svolgono nell'ambito di altre procedure concorsuali aventi diverse finalità. È infatti nella gestione dell'impresa in funzione liquidatoria – che preserva il valore organizzativo senza slittare nel risanamento – che si manifestano i profili dinamici dell'attività d'impresa[182] e, con essi, le correlate esigenze di sostenibilità ambientali.

---

[181] Sulla differenza tra i due istituti si v. F. BARACHINI, *La nuova disciplina dell'esercizio provvisorio*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, *Liber amicorum* Pietro Abbadessa, Vol. 3, Utet giuridica, Torino, 2014, 2866; L. STANGHELLINI, *Le crisi d'impresa fra diritto e economia*. *Le procedure di insolvenza,* cit., 293.

[182] F. FIMMANÒ, *Gli effetti del fallimento sull'impresa*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, *Il fallimento*, A. Jorio, B. Sassani (a cura di), Giuffré, Milano, 2016, 60, in particolare nt. 119 dove sottolinea che: «l'interesse di chi organizza un'azienda è quello di trarre un possibile guadagno dall'esercizio di un'attività che si avvalga, strumentalmente, del complesso organizzato e non certo quello di trarre dai singoli beni le occasioni di godimento diretto. È possibile, in questo modo, scorgere

Chiarito l'ambito oggettivo, l'analisi si concentrerà sulla possibile configurazione di un dovere di rispetto della sostenibilità ambientale in capo all'impresa insolvente assoggettata a liquidazione giudiziale la cui attività sia stata autorizzata a proseguire nel rispetto dei presupposti dell'art. 211 c.c.i.i.: dovere inteso non come finalità autonoma della procedura, ma come criterio organizzativo della gestione in continuità dell'impresa, funzionale alla conservazione/valorizzazione dell'impresa e al migliore soddisfacimento dei creditori[183], entro il limite invalicabile del non pregiudizio.

2. *La conservazione e valorizzazione del complesso aziendale nella liquidazione giudiziale.*

Nell'ottica della omnicomprensività dell'attivo concorsuale da liquidare, l'impresa va considerata come un valore da preservare, poiché attraverso di essa si rende possibile la massima valorizzazione dell'azienda, componente centrale dell'universo della liquidazione dell'attivo. Con l'apertura della liquidazione giudiziale, le tradizionali categorie di beni, diritti e aspettative cedono il passo ad un diverso concetto di valore[184]. Per valore deve intendersi qualsivoglia entità suscettibile

nella posizione dell'imprenditore rispetto alla sua azienda una situazione soggettiva assoluta ed esclusiva che ha come punto di riferimento oggettivo non il mero aggregato di beni, ma l'azienda nel suo aspetto dinamico, ossia in quanto entità suscettibile di essere goduta mediante lo svolgimento di un'attività economica».

[183] L'interesse alla conservazione dell'impresa riceve una tutela soltanto riflessa e limitata, e cioè viene tutelato soltanto nei limiti in cui coincida o non contrasti con gli interessi tutelati in via diretta. Così A. MAFFEI ALBERTI, *La conservazione dell'attività di impresa nelle procedure concorsuali vigenti*, in *Liquidazione o conservazione dell'impresa nelle procedure concorsuali*, Atti del Convegno S.I.S.C.O., 10-11 marzo 1995, Milano, 1996, 19.

[184] Si pensi ad esempio, tra i tanti, alle procedure di liquidazione giudiziale delle società di calcio ove la considerazione del dato azienda permette di monetizzare valori, quali il titolo sportivo, che altrimenti sarebbero incedibili, se considerati singolarmente.

di conversione, diretta o mediata, in danaro; in questa accezione, l'impresa rileva come valore in quanto permette di salvaguardare il complesso aziendale in funzione della sua più efficiente riallocazione.

In questa prospettiva, la scelta fatta dal legislatore – consacrata dall'art. 211 c.c.i.i. – di non configurare più la prosecuzione dell'attività in liquidazione come deroga eccezionale[185], appare sistematicamente coerente e funzionale alla massimizzazione dell'attivo[186]. Infatti, quando un'impresa accede ad una procedura di insolvenza è ragionevole consentirle la prosecuzione per quel periodo strettamente necessario a valutarne il valore effettivo, comparando il suo valore in funzionamento,

[185] Sul punto più nel dettaglio *infra,* par. 3.

[186] Questa scelta si integra con la cornice generale delle liquidazioni offerta dal codice della crisi: la liquidazione non è più sinonimo di smembramento, ma comprende anche la cessione unitaria dell'azienda o l'affitto, istituti volti alla massimizzazione del realizzo. Si ravvisa, inoltre, un filo conduttore tra le disposizioni del codice della crisi e la filosofia che già animava la riforma del 2006, anche se la nuova norma ha espunto l'aggettivo *provvisorio* e fa riferimento all'esercizio dell'impresa senza altri riferimenti alla provvisorietà o precarietà dell'istituto. L'aggettivo *provvisorio* è stato, invece, mantenuto all'art. 124, comma 4, del nuovo Codice dei Contratti Pubblici di cui al d.lgs. 31 marzo 2023, n. 36. Inoltre, nonostante sia stato espunto la persistente precarietà dell'istituto dell'esercizio provvisorio la si può rinvenire ancora al comma terzo dell'art. 211 c.c.i.i., in quale afferma che: «*Successivamente, su proposta del curatore, il giudice delegato, previo parere favorevole del comitato dei creditori, autorizza, con decreto motivato, l'esercizio dell'impresa, anche limitatamente a specifici rami dell'azienda, fissandone la durata*». F. FIMMANÒ, *Fallimento e circolazione dell'azienda socialmente rilevante*, Milano, 2000, 9 ss.; Con la riforma del 2006 irruppe finalmente a pieno titolo nella legge fallimentare l'azienda ed il tema della sua circolazione in funzione della proficua riallocazione, cui oggi il codice della crisi attribuisce ancora maggior rilievo. Si v., F. FIMMANÒ, *L'esercizio dell'impresa e l'affitto di azienda nel corso della liquidazione giudiziale*, in *Crisi e insolvenza dopo il correttivo ter*, *Commentario sistematico*, M. Irrera, S. A. Cerrato (diretto da), vol. II, Torino, Zanichelli, 2024, 2389 ss.

c.d. *going concern*, con il suo valore di liquidazione[187]; analogamente, ad esempio, a quanto avviene per il c.d. *période d'observation* previsto dalla legislazione francese[188].

La dialettica attuale sull'esercizio dell'impresa in liquidazione giudiziale si spiega, peraltro, con l'emersione, sempre più impellente, di interessi ulteriori – fra cui profili ambientali – che talora sembrano pretendere una soddisfazione preferenziale rispetto agli interessi dei creditori, già gravemente incisi dall'impossibilità dell'imprenditore di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni. In tale prospettiva, ci si domanda se, nella determinazione del valore di liquidazione, debba rilevare anche una componente di valore di sostenibilità ambientale[189], soprattutto quando l'impresa presenti profili di inquinamento. Su questo punto si tornerà, nello specifico, più avanti.

Resta fermo, tuttavia, che l'esercizio nella liquidazione non risana l'impresa né la trasforma in un nuovo soggetto economico: è una gestione vicaria che preserva l'organizzazione allo scopo di trasferirla per soddisfare al meglio i creditori. A questo fine, proprio perché strumentale, essa può intercettare anche interessi ulteriori nella misura in cui si riflettano sul prezzo, sui tempi e sulla platea degli acquirenti – vale a dire sulla convenienza per i creditori.

---

[187] La definizione di valore di liquidazione si ritrova nell'art. 87, comma 1, lett. c), c.c.i.i., dove si legge: «*il valore di liquidazione alla data della domanda di concordato, corrispondente al valore realizzabile, in sede di liquidazione giudiziale, dalla liquidazione dei beni e dei diritti, comprensivo dell'eventuale maggior valore economico realizzabile nella medesima sede dalla cessione dell'azienda in esercizio nonché delle ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni esperibili, al netto delle spese*».

[188] Nella legislazione francese il periodo di osservazione si verifica in particolare dopo l'emissione di un provvedimento giudiziario che avvia la procedura di *redressement judiciaire.* Tale periodo consente un'analisi approfondita della situazione finanziaria dell'impresa in crisi. Durante questo periodo, l'impresa continua la sua attività coerentemente ad un programma finalizzato a favorire il suo risanamento. Il periodo di osservazione può essere rapidamente interrotto se l'azienda appare irrecuperabile e la liquidazione inevitabile. Si v., artt. L.631-16, L.631-15, L.622-17, L.622-28 del *Code de commerce*. Sul punto, B. ROLLAND, *Redressement judiciaire. Période d'observation et plan de redressement – Formules,* in *Procédures collectives, Encyclopédie juridique Juris-classeur*, 2016.

[189] Parla di valore di sostenibilità come creazione durevole di valore (*long-term objective* di sostenibilità) M. STELLA RICHTER JR., *Long-termism*, cit., 18 ss.

L'idea che la continuazione dell'attività possa servire a salvaguardare valori organizzativi e, con essi, l'attività d'impresa, è diffusa già da tempo[190]. L'evoluzione normativa, come si è detto, ha accompagnato una prassi che ha privilegiato la cessione unitaria dell'azienda o dei rami rispetto allo smembramento atomistico, passando da un paradigma incentrato sul soggetto – imprenditore insolvente – e su una lettura statica dei rapporti ad un sistema imperniato sull'attività – l'impresa – e sulla valorizzazione di una visione dinamica delle sue relazioni (ripristino del ciclo produttivo e dei flussi finanziari)[191].

3. *L'evoluzione storica dell'istituto dell'esercizio provvisorio e la nuova disciplina dell'esercizio d'impresa nel Codice della crisi. Presupposti per la continuazione dell'attività.*

Volendo, ora, ricostruire il formante storico-normativo dell'istituto dell'esercizio provvisorio. Si procederà osservandone dapprima la disciplina originaria, contenuta nell'art. 90 legge fall., per poi passare al suo assetto ridisegnato dall'art. 104 legge fall., per poi approdare all'attuale art. 211 c.c.i.i., così da chiarirne la *ratio*, i presupposti applicativi e, soprattutto, la funzione conservativa-riallocativa che, caso per caso, giustifica la prosecuzione dell'attività.

---

[190] N. RONDINONE, *Il mito della conservazione dell'impresa in crisi e le ragioni della "commercialità"*, Giuffrè, Milano, 2012, 287, secondo il quale: «bene hanno fatto i compilatori della nuova versione della legge fallimentare a non declinare (almeno formalmente) il presupposto oggettivo delle procedure concorsuali ivi previste anche in rapporto al requisito della "ricuperabilità" dell'impresa-organizzazione, a prescindere dalla previsione di un periodo di osservazione per la sua verifica».

[191] G. TERRANOVA, *Salvaguardia di valori organizzativi e costi delle procedure concorsuali*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, *Liber amicorum* Pietro Abadessa, Vol. 3, Utet giuridica, Torino, 2014, 2775; S. PACCHI, *Dalla meritevolezza del debitore alla meritevolezza del complesso aziendale*, cit., 260 ss.; Sulla distinzione tra crisi dell'imprenditore e impresa in crisi ampiamente N. ROCCO DI TORREPADULA, *Aspetti della crisi d'impresa*, in *Dir. fall*., 6, 2018, 1096 ss.

Il tema della gestione dell'impresa nella liquidazione giudiziale ha interessato a lungo gli studiosi della materia del diritto concorsuale.

Il primo approdo sistematico dell'istituto si rinviene nell'art. 90, comma 1, legge fall.[192], che configurava la continuazione dell'attività come eccezione prudenziale, consentita solo dopo la dichiarazione di fallimento. L'esercizio provvisorio dell'impresa si articolava in due momenti disciplinati dall'art. 90 legge fall., e mantenuti dal legislatore anche nel Codice della crisi e dell'insolvenza. Ai sensi del primo comma dell'art. 90 legge fall., il tribunale poteva *disporre*[193] l'esercizio provvisorio quando l'interruzione improvvisa dell'attività fosse suscettibile di arrecare un danno *grave* e *irreparabile* ai creditori[194]. La seconda ipotesi, invece, poteva

[192] Ampiamente sull'esercizio provvisorio, U. AZZOLINA, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, II, Utet giuridica, Torino, 1961, 832-835; G. DE SEMO, *Diritto fallimentare*, Cedam, Padova, 1964, 413 ss.; S. SATTA, *Diritto fallimentare*, Cedam, Padova, 1974, 270 ss.; F. FERRARA, *Il fallimento*, vol. 3., Giuffrè, Milano, 1975, 412 ss.; V. ANDRIOLI, *voce "Fallimento" (dir. priv.)*, in *Enc. Del dir*., XVI, Milano, 1967, 408 ss.; L. CUNEO, *Le procedure concorsuali*. *Natura, effetti, svolgimento*, I, Giuffrè, Milano, 1970, 326 ss.; R. PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, III, Giuffrè, Milano, 1974, 1551 ss.; G.C.M. RIVOLTA, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento*, cit., 144 ss.; A. DI LAURO, *Il dissesto dell'amministrazione fallimentare in fase di esercizio provvisorio (art. 90 l. fall.)*, in *Dir. e giur*., 1966, 155 ss.; G. OPPO, *Recensione a Rivolta*, *L'esercizio dell'impresa nel fallimento*, in *Riv. dir. civ*., 1971, I, 740 ss.; G. RAGUSA MAGGIORE, *In tema di esercizio provvisorio*, in *Dir. fall.*, 1969, II, 567 ss.; R. PROVINCIALI, *La continuazione dell'impresa del fallito*, in *Dir. fall*., 1972, I, 405 ss.; A. CAVALAGLIO, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento (profili funzionali)*, in *Giur. comm.*, 1986, I, 234 ss.

[193] In passato, nell'art. 90 legge fall., si utilizzava il termine «disporre», come a voler significare che il legislatore avesse voluto escludere qualsiasi facoltà di scelta e valutazione da parte del curatore, rimettendo la disposizione dell'esercizio provvisorio al potere autorizzatorio
esclusivo del tribunale fallimentare. Così che, se veniva disposta la continuazione, il curatore era tenuto ad esercitare l'impresa, e non poteva manifestare alcun potere di scelta. Già all'epoca l'affermazione era stata fondata esclusivamente sul dato testuale e condivisa sull'ulteriore rilievo che il curatore veniva nominato contestualmente al provvedimento che determinava la continuazione, eliminando qualsiasi potere di iniziativa in capo ad esso o comunque una facoltà di scelta.

[194] Per quanto riguarda l'interpretazione che si è data alla definizione di «danno grave e irreparabile» che può derivare dall'improvvisa interruzione dell'esercizio dell'impresa, si veda da una parte G.C.M. RIVOLTA, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento*, cit., 144 ss., il quale ha ritenuto che

configurarsi solo dopo il decreto di esecutività dello stato passivo e la nomina del comitato dei creditori, il quale doveva pronunciarsi in merito all'*opportunità*[195] di continuare o meno l'esercizio provvisorio. La *ratio* era eminentemente difensiva-conservativa[196] (evitare la dissipazione repentina del valore) e il ricorso all'istituto rimaneva affidato in misura discrezionale alla prudente valutazione del tribunale fallimentare, con la specifica finalità di evitare un danno grave e irreparabile al ceto creditorio[197]. Nella vigenza di tale disciplina, dunque, doveva ritenersi esclusa la possibilità di ricorrere all'esercizio provvisorio tutte le volte che l'attività fosse già cessata[198].

---

andasse considerato solo il danno emergente, dall'altra R. PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, cit., 1565 ss., il quale, anche alla luce del codice civile (art. 1223 c.c.), ha riconosciuto il rilievo anche del lucro cessante, in quanto «se la gravità di un mancato lucro è indubbia, specie per un'impresa in stato di insolvenza, che ha urgente bisogno di liquido o di credito, anche l'irreparabilità va rapportata alla possibilità di effettuare in seguito una speculazione del genere». In merito si veda anche G. NICCOLINI, I*nteressi pubblici e interessi privati nella estinzione delle società*, cit., 557. Per riferimenti dell'evoluzione storica che ha condotto alla formulazione dell'art. 90 legge fall., P. FABBIO, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2011, 19 ss.

[195] In merito alla differenza tra le condizioni oggettive previste dalla legge per l'esercizio provvisorio, G.C.M. RIVOLTA, *L'esercizio dell'impresa*, cit., 143 ss., sottolinea come nella seconda ipotesi potrà essere opportuno l'esercizio dell'impresa anche solo per evitare un danno lieve o per conseguire un lucro modesto.

[196] In dottrina, il *favor* dell'istituto verso soluzioni conservative viene evidenziato da E. BERTACCHINI, *L'esercizio provvisorio e la liquidazione dell'attivo*, in *Manuale di diritto fallimentare*, E. Bertacchini (a cura di), Giuffrè, Milano, 2007, 326; F. FIMMANÒ, *sub art. 104*, in A. Jorio, M. Fabiani (diretto e coordinato da), *Il nuovo diritto fallimentare*, II, Zanichelli, Bologna, 2007, 1576 ss.

[197] La dottrina dell'epoca aveva interpretato in modo elastico la condizione relativa all'esistenza del danno grave ed irreparabile. Per il dibattito si rimette a R. CAVALLO BORGIA, *Profili funzionali della continuazione dell'esercizio dell'impresa*, cit., 188.

[198] Volendo riprendere una suddivisione effettuata in dottrina, nella vigenza della legge fallimentare, delle motivazioni che potevano condurre all'adozione dell'esercizio provvisorio nella procedura fallimentare, si potevano distinguere diverse situazioni: i) un esercizio provvisorio in senso stretto, circoscritto nel tempo. Il quale serviva soprattutto nella piccola impresa per dare un termine di preavviso al personale subordinato e portare a termine le fabbricazioni in corso. In questo tempo i creditori potranno rendersi conto dello stato dell'impresa per decidere se prolungare l'esercizio o meno; ii) un

L'esercizio provvisorio, dunque, aveva natura temporanea e si protraeva sino al vaglio del comitato dei creditori, il quale si pronunciava sull'opportunità di proseguire o riprendere l'attività, definendone condizioni e limiti. La vocazione liquidatoria dell'esercizio provvisorio, diretta ad una più profittevole alienazione dei cespiti è restata pressocché immutata[199].

Con la riforma del 2006-2007, il sistema compie un salto qualitativo[200]. L'art. 104 legge fall., ha mantenuto l'istanza urgente[201], per cui la prosecuzione può essere prevista direttamente nella sentenza di apertura del fallimento per scongiurare il danno grave da interruzione (non più richiesto come irreparabile), ma ha introdotto anche un

esercizio provvisorio a sfondo conservativo, quando si intendeva realizzare certi elementi dell'attivo o quanto meno garantirne la loro conservazione; iii) continuazione dell'attività per ragioni di ordine sociale. Così S. PACCHI, *Meritevolezza dell'imprenditore e dell'azienda*, cit., 270-271; A. GAMBINO, *Profili dell'esercizio dell'impresa nelle procedure concorsuali alla luce della disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, cit., 155, afferma che: «l'esercizio provvisorio dell'impresa, autorizzato *ex* art. 90 l.fall., non risponde solo, nella sua prima fase, a finalità meramente conservative, in conformità a quanto rilevato dalla dottrina tradizionale, ma, inquadrandosi in una piena gestione sostitutiva, può realizzare il perseguimento della diversa finalità di evitare un danno grave e irreparabile a categorie di interessi distinte da quelli dei creditori, come gli interessi dei dipendenti, dei fornitori, dei clienti dell'impresa».

[199] G. BOZZA, *Liquidazione dell'attivo in funzione di recupero dei valori aziendali*, in *Fall*., 2014, 858.

[200] Le riforme del 2006 e 2007 hanno sostanzialmente capovolto la prospettiva della liquidazione giudiziale. In particolare, la prospettiva della conservazione dell'attività di impresa, intesa come valore capace di salvaguardare l'azienda in funzione della sua successiva migliore liquidazione – si vedano gli artt. 79, 104 e 104 *bis* l.fall. – e il favore per una cessione complessiva e in blocco dei beni aziendali, subordinando la vendita atomistica dei cespiti all'impossibilità o alla non convenienza economica della cessione unitaria, ai sensi dell'art. 105 l.fall.

[201] Si tratta dell'esercizio provvisorio che può essere direttamente disposto dal tribunale con la stessa sentenza dichiarativa di fallimento. Sull'idea che questa prima fase possa aprirsi soltanto contestualmente all'apertura della procedura si v. F. FIMMANÒ, *Prove tecniche di esercizio provvisorio riformato*, in *Giur. comm*., 2007, I, 760; M. SANDULLI, *sub art. 104*, in *La riforma della legge fallimentare*, A. Nigro, M. Sandulli (a cura di), II, Giappichelli, Torino, 2006, 605.

canale successivo e programmato[202], rimesso al giudice delegato su proposta del curatore e previo parere favorevole del comitato dei creditori.

La disciplina dell'esercizio provvisorio dettata dall'art. 104 legge fall., alludeva alla circostanza che la norma prevedesse due tipologie diverse di esercizio provvisorio e che esso si sviluppasse pertanto lungo due fasi: una scansione procedimentale alla quale inoltre la legge non ha riservato un trattamento uniforme. Le due descritte tipologie di esercizio provvisorio divergevano profondamente[203] quanto al ruolo assegnato nell'uno e nell'altro caso all'interesse dei creditori. In relazione a queste due tipologie di esercizio provvisorio la dottrina ha talora ipotizzato una diversa distribuzione dell'onere della prova.

Con riferimento all'ipotesi di esercizio provvisorio c.d. urgente, di cui al primo comma dell'art. 104 legge fall., la prassi riconosceva talora una sorta di presunzione di coerenza della prosecuzione con l'interesse dei creditori; nella seconda ipotesi, invece, la dimostrazione dell'opportunità della continuazione in termini di migliore soddisfazione dei creditori doveva essere adeguatamente esternata dal curatore.

In questo assetto, il baricentro del giudizio si sposta dall'urgenza di evitare il danno grave ed irreparabile dell'art. 90 legge fall., alla convenienza comparata dell'art. 104 legge fall. La prosecuzione dell'attività non deve arrecare pregiudizio alla massa e deve risultare più vantaggiosa dell'alternativa liquidatoria.

---

[202] Previsto al secondo comma dell'art. 104, legge fall. Si tratta di un tipo di esercizio provvisorio che può essere definito "successivo" proprio al fine di enfatizzare questo differente elemento temporale. Questa ipotesi può verificarsi sia prima che dopo l'approvazione del programma di liquidazione secondo parte della dottrina. F. FIMMANÒ, *Prove tecniche di esercizio provvisorio riformato*, cit., 773.

[203] Con riferimento alla disciplina previgente, si era ipotizzato il riconoscimento ad una prosecuzione quasi fisiologica dell'attività di impresa nella prima fase della procedura, mentre restava subordinata ad un giudizio positivo circa la sua rispondenza all'interesse dei creditori quanto più la procedura andasse avanti, con una conseguente possibilità da parte degli organi della stessa di effettuare una valutazione più consapevole e completa circa la decisione da prendere. A sostegno di ciò, l'art. 104, comma 1, legge fall., parlava non già di prosecuzione dell'attività, quanto piuttosto di non interruzione: segno evidente del fatto che, nell'immediatezza della dichiarazione di fallimento, l'impresa – se non già cessata – dovesse continuare ad essere esercitata fino a prova contraria. Così F. BARACHINI, *La nuova disciplina dell'esercizio provvisorio*, cit., 2870.

Il codice della crisi ha consolidato tale assetto introducendo due novità di principio. Innanzitutto, è stato espunto, quale condizione testuale, il requisito del *danno grave* da interruzione dell'attività[204]. Quindi, mentre in precedenza si riteneva che la prosecuzione dell'attività d'impresa disposta con sentenza dallo stesso tribunale concorsuale richiedesse cumulativamente: i) che l'interruzione dell'attività determinasse un danno grave; ii) che la prosecuzione non pregiudicasse i creditori, nell'attuale disciplina resta il solo limite negativo del *non pregiudizio* per i creditori.

Ne discende che, anche alla luce di una interpretazione teleologica del codice della crisi – rivolto ad una emersione precoce della crisi e a privilegiare soluzioni anche non liquidatorie – la prosecuzione dell'attività aziendale può essere autorizzata, in costanza di liquidazione giudiziale, anche quando dall'arresto non derivi un danno grave in senso tecnico, purché la continuità sia più efficiente della dismissione immediata e non determini un pregiudizio ai creditori. In secondo luogo, l'art. 211, comma 1, c.c.i.i. afferma che l'apertura della liquidazione *non* determina, di per sé, la cessazione dell'attività d'impresa[205], segnando il definitivo superamento dello schema regola-deroga del passato.

Nel sistema previgente, la procedura fallimentare si traduceva, senza preoccupazione alcuna per la eventuale o solo ipotetica conservazione di uno o più

[204] Decisivo, in tal senso, è stato il correttivo al codice introdotto con il d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147, il quale all'art. 24 ha apportato modifiche all'art. 211, comma 2, sopprimendo le parole: «*se dall'interruzione può derivare un grave danno*». Per una disamina delle principali modifiche contenute nel decreto correttivo si rimanda a L. PANZANI, *Lo schema di decreto correttivo del codice della crisi. Prime considerazioni*, in *Diritto della crisi.it*, 17 luglio 2024.

[205] Un tempo sancito come regola generale, salvo diversa decisione del giudice correlata al danno grave derivante dall'inopinata interruzione dell'attività (art. 104, comma 1, l.fall.). Nel primo comma dell'art. 211 c.c.i.i., infatti, si legge che «*L'apertura della liquidazione giudiziale non determina la cessazione dell'attività d'impresa*». La rubrica del nuovo art. 211 c.c.i.i., che apre il capo IV, del Titolo V «*Liquidazione giudiziale e liquidazione controllata*», è diventata «*esercizio dell'impresa e liquidazione dell'attivo*». La disposizione in esame riprende gran parte del contenuto del precedente art. 104 legge fall., la cui rubrica era intitolata «*dell'esercizio provvisorio e della liquidazione dell'attivo*», mentre in epoca più remota l'attenzione era incentrata sulla sola liquidazione. Per una panoramica sull'istituto rinnovato, S. LEUZZI, *L'esercizio dell'impresa del debitore*, *dirittodellacrisi.it*, 16 marzo 2023; AA. VV., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza formulario commentato*, Ipsoa, Vicenza, 2023.

nuclei aziendali, di regola nell'immediata cessazione dell'impresa[206]. In questo senso, infatti, si sottolineava la natura straordinaria e conservativa dell'istituto dell'esercizio provvisorio[207]. La prosecuzione era ammessa in via solo eccezionale, quando reputata conveniente nell'interesse dei creditori. Questo impianto per cui la cessazione era vista come la regola e la prosecuzione come deroga è stato oggi oggetto di un riposizionamento concettuale.

L'art. 211, comma 1, c.c.i.i. afferma espressamente che l'apertura della liquidazione giudiziale non determina di per sé la cessazione dell'attività d'impresa (aspetto evidenziato anche nella relazione illustrativa). Ne consegue un *favor* ordinamentale per la continuità[208], pur sempre strumentale alla liquidazione e incardinata entro il limite del non pregiudizio per i creditori[209].

---

[206] Nella concezione realizzata nella legge fallimentare del 1942 sembrava indubbio che alla dichiarazione di fallimento conseguisse immediatamente, salvo il caso eccezionale dell'autorizzazione all'esercizio provvisorio, la cessazione dell'attività imprenditoriale con l'inizio *ex lege* di una procedura liquidatoria a carattere pubblicistico.

[207] A. GAMBINO, *Profili dell'esercizio dell'impresa nelle procedure concorsuali*, cit., 156 ss. L'A., afferma che: «Il fallimento, come fattispecie di estinzione liquidativa dell'impresa inefficiente, libera risorse male impiegate per porle a disposizione di impieghi più efficienti e produttivi. Si realizza così con l'interesse dei creditori, l'interesse generale della collettività».

[208] M. GREGGIO, L'esercizio provvisorio nella liquidazione giudiziale, in *Fall*., 10, 2023, 1250 ss.

[209] F. FIMMANÒ, *L'esercizio dell'impresa e l'affitto di azienda nel corso della liquidazione giudiziale*, cit., 2390 ss. Già nella disciplina anteriore ai decreti di riforma del 2006 e 2007, il carattere di normalità della continuazione dell'impresa dichiarata fallita e l'antinomia tra esercizio provvisorio disposto dal tribunale ai sensi dell'art. 90, comma 1, legge fall., e le forme dell'espropriazione liquidativa erano ben chiari. In particolare, da un lato, il previgente art. 86, n. 1, legge fall. escludendo dall'apposizione dei sigilli le cose utili all'esercizio dell'attività, favoriva ed accelerava il passaggio quasi senza soluzione di continuità dalla gestione prefallimentare dell'impresa alla continuazione della stessa. Dall'altro, la formulazione anteriore dell'art. 104 l.fall. co. 1, nel disciplinare le vendite coattive di beni compresi nel compendio fallimentare, poneva un limite esterno alle stesse facendo espressamente salve le esigenze dell'esercizio provvisorio, nella prospettiva di una eventuale cessione dell'attivo fallimentare mediante concordato in luogo della liquidazione in senso stretto. Così, I. ANDOLINA, *«Liquidazione dell'attivo» ed «esercizio provvisorio dell'impresa» nel fallimento*, in *Dir. fall*., 1978, I, 199. Secondo altra parte della dottrina, invece, la continuazione dell'esercizio di impresa non era altro che un modo, sussidiario

L'istituto, nato come eccezione diffidata nel vecchio art. 90 legge fall., ha trovato una più nitida configurazione nell'art. 104 legge fall., dove è rimasto, tuttavia, ancorato alla logica derogatoria (prosecuzione ammessa per evitare un danno grave derivante dall'interruzione dell'attività), fino all'attuale approdo dell'art. 211 c.c.i.i., che ha accantonato l'impostazione dell'*eccezione* e ha ammesso la prosecuzione dell'attività come *regola* se e in quanto non pregiudichi la massa creditoria. A ben vedere, dalla lettura del primo comma dell'art. 211 c.c.i.i. emerge l'intento del legislatore di tutelare non solo gli interessi dei creditori, che non devono subire un pregiudizio dalla prosecuzione dell'attività di impresa, ma anche quelli della collettività attraverso la salvaguardia dei complessi produttivi e, con essi, quello della protezione dell'ambiente. Fermo restando che, in caso di divergenza dei già menzionati interessi, la prevalenza spetta comunque all'interesse dei creditori.

3.1. *La funzione liquidatoria dell'esercizio provvisorio.*

L'esercizio provvisorio, alla luce della sua ricostruzione storica e sistematica, opera quale «mezzo per una liquidazione più proficua, il quale non arresta né sopprime la liquidazione stessa ma la trasforma»[210] e conserva e continua l'attività del liquidato in quanto atto di amministrazione della liquidazione giudiziale[211]. Entrando nel

ed eventuale, di liquidazione, che partecipa della medesima finalità trasformatrice e satisfattiva del processo esecutivo. Così, R. PROVINCIALI, *La continuazione dell'impresa del fallito*, cit., 406.

[210] U. NAVARRINI, *Trattato di diritto fallimentare*, Zanichelli, Bologna, 1934, II, 62.

[211] Già nel vigore del vecchio codice di commercio si era sostenuto che la continuazione del commercio era: «un atto di amministrazione del fallimento, di conservazione, in quanto serve a continuare l'efficienza del commercio del fallito», così A. BRUNETTI, *Diritto fallimentare*, Società ed. del Foro italiano, Roma, 1932, 541. In questo senso, anche G.C.M. RIVOLTA, *L'esercizio dell'impresa nel fallimento*, cit., 160. Allo stesso tempo si sosteneva che costituisse un mezzo per una liquidazione più proficua che non arresta la stessa ma la trasforma, U. NAVARRINI, *Trattato di diritto fallimentare*, cit., 62.

dettaglio, l'esercizio provvisorio trova il suo limite nel miglior soddisfacimento dei creditori.

Dal momento che la continuazione crea debiti di massa con postergazione degli altri creditori, l'esercizio provvisorio deve essere in grado di produrre tanti ricavi tali da consentire al curatore di soddisfare, prima, i crediti in prededuzione e, poi, soddisfare i crediti pregressi in una misura superiore rispetto a quanto avrebbero incassato dall'immediata liquidazione.

Dopo l'emanazione della legge fallimentare del 1942, l'opinione prevalente, adottando una interpretazione rigorosa, ha considerato la continuazione dell'esercizio dell'impresa come un mezzo di carattere preparatorio e conservativo della consistenza e della capacità attiva della stessa: uno strumento sussidiario ed eventuale di liquidazione, funzionale alla trasformazione e alla realizzazione dei beni dell'impresa liquidata. Pertanto, l'esercizio provvisorio, sebbene con effetto dilatorio rispetto alla liquidazione, si pone rispetto a quest'ultima come mezzo preparatorio e strumentale, tale essendo l'esigenza del migliore realizzo, in vista, ad esempio, della sua cessione in blocco[212].

In passato, una parte della dottrina ha obiettato che, poiché l'istituto comporta la continuazione dell'attività e quindi il differimento della liquidazione, esso apparterrebbe più all'amministrazione d'impresa che al fenomeno liquidatorio[213]. Tale impostazione è stata sorretta, fra l'altro, dall'assenza di una rigida tipizzazione dei

---

[212] R. PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, cit., 1349; ID., *La continuazione dell'impresa del fallito*, cit., 405; G. LO CASCIO, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 1998, Ipsoa, Milanofiori, Assago, 235; L. CUNEO, *Le procedure concorsuali*, cit., 235; R. BETTINI, *Sull'esercizio provvisorio inteso come strumento di economicità dell'azienda dichiarata fallita*, in *Riv. dott. comm*., 1967, 457. Sul punto, si riprendono da G.C.M. RIVOLTA, *L'esercizio dell'impresa nel fallimento*, cit., 159, in particolare in nt. 82, le considerazioni di A. ROCCO, *voce Fallimento*, in *Dizionario pratico di diritto privato*, 26, 54, il quale scriveva dell'esercizio provvisorio: «si tratta (…) di condurre a termine le imprese [*i. e.*: operazioni] iniziate, non di intraprendere nuove imprese».

[213] In questo senso G.C.M. RIVOLTA, *L'esercizio dell'impresa*, cit., 160. Abbracciano una configurazione dell'esercizio provvisorio dell'impresa come attività di amministrazione, F. FERRARA, *Il fallimento*, cit., 413; V. BUONOCORE, *Fallimento e impresa*, Ed. Morano, Napoli, 1969, 112; G. DE SEMO, *Diritto fallimentare*, cit., 413.

poteri degli organi della procedura e dalla possibilità, già prevista dall'art. 90, comma 2, l.fall., di compiere nuove operazioni purché ciò rispondesse al criterio dell'opportunità per la massa dei creditori.

Pertanto, si è sostenuto che la vita dell'impresa in continuazione, nel corso del fallimento, non si riducesse sempre a quella di un'impresa in liquidazione ma che l'esercizio provvisorio pur rientrando nell'ambito dell'attività di liquidazione dell'impresa, andasse inteso in senso lato e, dunque, quale modalità sussidiaria ed eventuale di liquidazione solo tendenzialmente ancorata alla trasformazione dell'attivo[214].

Questo orientamento è stato però opportunamente ricondotto a sistema: l'esercizio provvisorio si svolge sempre all'interno di un processo esecutivo concorsuale e, per ciò stesso, non può emanciparsi dalla sua finalità tipicamente trasformatrice e satisfattiva[215].

Ne deriva che i criteri gestori della curatela non coincidono con quelli dell'imprenditore *in bonis*; gli eventuali profitti della continuazione d'impresa non andranno reinvestiti nell'impresa ma con essi verranno, innanzitutto, coperte le spese della procedura e, successivamente, ripartiti tra i creditori concorsuali. L'attività d'impresa resta la stessa e può certamente proseguire nel corso della procedura ma muta la finalità, delle cui caratteristiche occorre tenere conto.

Merita considerare, tuttavia, che la prassi ha finora registrato una scarsa applicazione dell'istituto dell'esercizio d'impresa. In particolare, perché a seguito della liquidazione giudiziale viene pregiudicato anche l'accesso al credito bancario e si manifesta l'oggettiva difficoltà in cui si trova il curatore a gestire l'impresa in condizioni estreme, spesso con scarsa o inesistente liquidità a disposizione per acquistare i beni e i servizi necessari per la continuazione dell'attività. Spesso, infatti, l'esercizio provvisorio viene utilizzato per lo più quando vi è una ragionevole probabilità di cedere l'impresa a terzi e anche in tempi rapidi. Probabilità che, tuttavia,

---

[214] Così R. PROVINCIALI, *L'amministrazione giudiziaria dell'immobile soggetto ad espropriazione*, in *Studi in onore di E. Redenti*, II, Giuffrè, Milano, 1959, 221 ss.

[215] R. PROVINCIALI, *Manuale di diritto fallimentare*, Giuffrè, Milano, 1964, 1056, in particolare nt. 32, in aspra critica a G. DE SEMO, *Diritto fallimentare*, cit., 413.

risulta spesso remota al momento della dichiarazione di insolvenza e ancor di più se si tratta anche di una impresa inquinante.

Nondimeno, nel Codice la tutela della continuità del complesso produttivo ha ricevuto un riconoscimento chiaro: un percorso di liquidazione disgregativo del complesso unitario dei beni costituenti l'azienda appare preferibile solo allorquando lo stato di decozione sia tale da ritenersi perduto ogni plusvalore derivante dall'unitarietà della stessa[216].

Non a caso, le norme del Codice aventi ad oggetto il programma di liquidazione, l'esercizio dell'impresa, l'affitto e la vendita dell'azienda muovono dal presupposto naturale della sopravvivenza della *res* azienda, o di una sua parte, oltre la dichiarazione di insolvenza[217].

---

[216] Sul punto M. GREGGIO, *L'esercizio provvisorio nella liquidazione giudiziale*, cit., 1251. Nell'ottica di navigare sempre più a largo dall'endiadi insolvenza-disgregazione si pone anche la legge delega 19 ottobre 2017, n. 155, per la riforma della disciplina delle crisi d'impresa e dell'insolvenza. Sul punto, con riferimento alla disciplina previgente A. GAMBINO, *Profili dell'esercizio dell'impresa,* cit., 160, in relazione all'ingresso, in armonia anche con le prevalenti convinzioni giuslaburistiche dell'epoca, che nella legge 15 luglio 1966, n. 604, di una nozione diversa di nozione di impresa rispetto a quella indicata dall'art. 2082 c.c.: impresa non come attività (la cui cessazione sarebbe ben difficile negare in conseguenza della dichiarazione di fallimento), ma come organizzazione produttiva di persone e beni, che effettivamente non si disgrega per il solo fatto dell'inizio della procedura concorsuale. Allora, l'impresa non cessa con il fallimento e con la sostituzione del curatore all'imprenditore ed anzi l'utile destinazione dell'azienda a una vendita in blocco o ad un affitto temporaneo comporta la permanenza dell'impresa in tutte le sue componenti anche durante il corso della procedura fallimentare. Questa nuova nozione di impresa, intesa non come attività, ma come organizzazione produttiva di persone e beni che non si disgrega per il solo fatto dell'inizio della procedura concorsuale, era contenuta nella legge dell'amministrazione straordinaria.

[217] Rilevanti in merito le considerazioni di N. ROCCO DI TORREPADULA, *Creditori e impresa*, cit., 208 il quale, già con riferimento alla precedente disciplina, sottolineava come il fallimento stesso pur conservando il ruolo di sanzione che tocca la persona dell'imprenditore non colpisce l'impresa, sulla considerazione che altrimenti sarebbe contraddittorio che lo Stato, attraverso il fallimento per perseguire l'interesse del ceto creditorio, distruggesse le risorse della collettività. Accanto agli altri interessi allora si manifesta anche un vero e proprio interesse alla conservazione dell'impresa. La procedura fallimentare non rappresentava più la morte dell'impresa ma solo la sua espropriazione. Questo andò a

Il ricorso all'esercizio dell'impresa è dunque giustificato dal ricorrere, oltre che del presupposto del «non pregiudizio» dei creditori, espresso all'art. 211 c.c.i.i., di due presupposti impliciti: i) l'utilità concreta della prosecuzione in vista di una liquidazione futura proficua e redditizia e, quindi, di una migliore soddisfazione del ceto creditorio a seguito della vendita; ii) l'attuale operatività dell'impresa, tale da consentire una continuità effettiva[218].

3.2. *Il nesso di strumentalità tra continuazione dell'attività e obiettivi della procedura di liquidazione.*

Nel caso di un'impresa insolvente, sottoposta a liquidazione giudiziale e responsabile di inquinamento, è ragionevole presumere che, ove se ne ipotizzi la prosecuzione, essa non sia meritevole di essere reimmessa sul mercato nelle condizioni correnti. L'esistenza di una condizione di inquinamento dell'impresa costituisce, infatti, un disvalore patrimoniale che deprime il prezzo di cessione e la contendibilità dell'azienda. Viceversa, la cessione del complesso aziendale dopo l'avvio e la comprovata esecuzione degli interventi di bonifica e di ripristino ambientale consente di realizzare una liquidazione ad un valore superiore rispetto a quello originariamente goduto dal liquidato. In questa prospettiva, la conservazione dell'impresa entro la procedura liquidatoria non è fine a sé stessa, ma strumentale a una migliore valorizzazione del patrimonio dell'impresa in liquidazione.

giustificare anche il perché l'imprenditore restasse titolare dell'impresa fino alla liquidazione e perché il curatore si sostituisce nell'amministrazione.

[218] In questo senso, M. GREGGIO, *L'esercizio provvisorio,* cit., 1253; Dello stesso avviso, S. LEUZZI, *L'esercizio dell'impresa del debitore*, cit.

Come osservato, la norma di cui all'art. 211 c.c.i.i., afferma che l'apertura della liquidazione giudiziale non determina, di per sé, la cessazione dell'attività d'impresa[219].

[219] È di interesse notare come l'ordinamento francese, invece, escluda del tutto questa possibilità. La liquidazione giudiziale (*liquidation judiciaire*) in Francia può essere attuata se il debitore è in una situazione d'insolvenza e il risanamento è manifestamente impossibile, su richiesta del debitore, dei creditori o su iniziativa del tribunale. Consiste nella nomina di un liquidatore giudiziale che procede alle operazioni di liquidazione e alla verifica dei crediti. L'apertura della procedura determina la cessazione dell'attività ed è irrevocabile. L'ordinamento francese, infatti, pur privilegiando la continuità in fase di crisi lo fa attraverso altre procedure preventive o di risanamento, coma la *sauvegarde* o il *redressement judiciaire*, specificamente volte a permettere la prosecuzione dell'attività d'impresa. La procedura di *sauvegarde* è stata introdotta nell'ordinamento francese con la legge del 26 luglio 2005: si tratta di una procedura concorsuale destinata a facilitare la riorganizzazione dell'impresa che non si trova in stato di cessazione dei pagamenti, ma che incontra difficoltà che non è in grado di superare senza l'intervento del tribunale. La *liquidation judiciaire*, invece, non ha più come obiettivo quello di salvare il debitore, bensì di soddisfare i creditori. La particolarità della liquidazione giudiziale francese si riscontra con riferimento all'imprenditore individuale (disciplina modificata dalla loi n. 2022-172 del 14 febbraio 2022) in liquidazione, per il quale vengono previsti due diversi patrimoni: un primo patrimonio c.d. professionale, che costituisce la garanzia dei creditori i cui crediti sono sorti dall'attività professionale (*Code de commerce*, art. L.526-22, comma 4); un secondo patrimonio c.d. personale, che costituisce la garanzia dei creditori i cui crediti non sono sorti in occasione dell'esercizio dell'attività professionale (*Code de commerce*, art. L.526-22, comma 6). Sul tema si veda, P. DUPICHOT, *Éclairages sur quelques évolutions récentes en droit des entreprises en difficulté*, in *Bull., Joly Entreprises en difficulté*, Janvier-Février, 2023, 56 ss.; T. DUCHESNE, *Réflexions sur quelques difficultés de la liquidation judiciaire de l'entrepreneur individuel*, in *Bull. Joly Entreprises en difficulté,* Mars-Avril, 2023, 48 ss. Inoltre, con riferimento alla procedura di *sauvegarde* o *redressement judiciaire*, ad esclusione della *liquidation judiciaire*, il legislatore francese ha previsto, a seguito delle modifiche introdotte dall'ordinanza del 15 settembre 2021, n. 1193, la presa in considerazione di interessi altri. In particolare, è stata introdotta la regola del «*meilleur intérêt*». Nel rispetto di questa regola, il tribunale, adito a seguito di una procedura di *sauvegarde* o *redressement judiciaire*, deve garantire il rispetto del migliore interesse per le parti interessate, c.d. «*parties affectee*» ed una protezione adeguata di tali interessi, ai sensi dell'art. 626-31 *Code de Commerce*. Prima della riforma del 2021, al tribunale era riservata la tutela dei soli interessi dei creditori della società («*les interest de tous les creanciers sont suffisamment proteges*»). L'utilizzo dell'espressione «*parties affectes*» ha evidentemente l'obiettivo di estendere l'ambito di applicazione della norma non solo a quelli che sono i creditori attuali della società

Diversamente, nel vigore della vecchia legge fallimentare, la continuazione dell'impresa poteva essere disposta soltanto per scongiurare il danno grave derivante da una brusca interruzione dell'attività; non era invece ammessa quando la prosecuzione fosse giustificata dal solo vantaggio atteso: ossia, l'arricchimento del patrimonio del debitore destinato al soddisfacimento dei crediti.

Il legislatore con il codice, eliminando il previgente sfavore e l'eccezionalità della continuazione[220] dell'attività nella procedura liquidatoria, ha riconosciuto la compatibilità tra attività e liquidazione[221], nel senso che la prosecuzione dell'attività economica è compatibile con la liquidazione se, e in quanto, finalizzata alla realizzazione di una particolare forma di liquidazione: la vendita dell'azienda in esercizio[222].

Pertanto, nella liquidazione di un asset inquinante la prosecuzione dell'attività è ammissibile solo previa messa a norma e conformità del bene alla disciplina ambientale.

Non vi potrebbe essere una incondizionata prosecuzione dell'attività d'impresa nella procedura di liquidazione giudiziale. Se, tuttavia, la prosecuzione si pone in rapporto di strumentalità con la liquidazione, poiché condotta con l'obiettivo di realizzare il miglior risultato di liquidazione, essa può tradursi in un vantaggio per la massa dei creditori.

---

ma a tutti coloro che possono avere un interesse nella società. Ampiamente sulle procedure concorsuali del diritto francese M.L. COQUELET, *Entreprises en difficulté*, Dalloz, 2022.

[220] Rispetto alla regola della cessazione dell'attività. L'eccezione era perimetrata anche dall'aggettivo che accompagnava l'esercizio dell'impresa nel fallimento: provvisorio.

[221] La concezione tradizionale del fallimento come procedura di liquidazione dei beni dell'imprenditore insolvente traspariva nella versione originaria della legge fallimentare. La finalità liquidatoria della procedura appariva contraddetta dall'attività di impresa. Piuttosto che chiudere la sede, vendere le rimanenze e gli strumenti e rilasciare i locali aziendali, con l'esercizio provvisorio il curatore assumeva la gestione dell'impresa al posto del fallito, dopo di che l'attività proseguiva come prima. Chiusa, poi, la breve parentesi dell'impresa proseguita nel fallimento, la procedura tornava ad assumere il tenore liquidatorio che la caratterizzava.

[222] La liquidazione del patrimonio può consistere anche nella liquidazione di un centro di produzione in attività in condizioni di funzionamento.

Da questo punto di vista, la gestione in continuità dell'impresa si giustifica soltanto quando il valore del patrimonio da sottoporre a liquidazione, inteso come patrimonio costituito dal sistema aziendale in funzionamento, sia destinato, secondo una ragionevole prognosi, a conservarsi o addirittura a incrementarsi rispetto all'alternativa della immediata cessazione dell'attività[223].

In questo si rinviene il nesso di strumentalità tra continuazione dell'attività e obiettivi della procedura di liquidazione. Tutte le volte che l'azienda in esercizio possa essere ceduta come tale sul mercato per un valore superiore a quello conseguibile alienando i singoli beni aziendali, l'esercizio dell'impresa in procedura si mostra come una scelta prudente effettuata nell'interesse dei creditori e anche del debitore.

La strumentalità dell'esercizio provvisorio, pertanto, è data proprio dall'asservimento dell'attività d'impresa alla realizzazione del migliore risultato liquidatorio e, quindi, alla più intensa realizzazione dell'interesse dei creditori. Il rischio connesso alla prosecuzione dell'attività è sopportato nella ragionevole prospettiva di realizzare un migliore soddisfacimento dei creditori rispetto alla scelta alternativa dell'immediata chiusura dell'attività.

Dalla prosecuzione dell'attività d'impresa dipende la tutela di un novero molto ampio di interessi, a partire da quello della conservazione dei livelli occupazionali[224]. Tuttavia, la finalità della procedura liquidatoria è soltanto quella di liquidare il patrimonio del debitore nell'interesse dei creditori, e non anche di promuovere la tutela di interessi diversi da quello, ed eventualmente anche confliggenti.

Con l'esercizio provvisorio si intende anzitutto conservare uno dei principali fattori che contribuisce al valore complessivo dell'impresa rappresentato dall'avviamento. Con tale nozione si fa riferimento ad un non meglio definito e identificato differenziale di valore economico immateriale espresso in funzione della capacità prospettica dell'organizzazione d'impresa di generare flussi di reddito.

---

[223] A. BASSI, *L'esercizio provvisorio*, in *Trattato di diritto fallimentare*, A. Bassi, V. Buonocore (diretto da) vol. III, Cedam, Assago, 2011, 311.

[224] Sul tema si vedano le interessanti considerazioni di G. DE CECCO, *Il diritto di prelazione previsto dalla disciplina italiana del "workers buyout" a favore delle cooperative costituite dai lavoratori delle imprese in crisi*, in *Fall*., 2016, 6, 633 ss.

L'alienazione parcellare dei singoli cespiti aziendali, conseguente all'impossibilità o alla mancata cessione unitaria dell'azienda in blocco nel corso della procedura liquidatoria, tende a disperdere questa componente, con un proporzionale pregiudizio delle aspettative di soddisfacimento dei titolari di pretese residuali.

Nella previgente prassi applicativa, l'istituto dell'esercizio provvisorio è stato spesso utilizzato ben oltre la sua fisionomia originaria di strumento eccezionale volto alla mera conservazione del valore del complesso aziendale. Così, la prosecuzione dell'attività è stata autorizzata non solo per preservare l'integrità del valore del complesso produttivo in vista di una alienazione unitaria più conveniente, ma anche per mantenere in efficienza l'azienda; per tutelare gli interessi dei lavoratori e della occupazione sia per poter al momento giusto vendere un complesso aziendale in condizioni di efficienza e produttività e, quindi, di miglior realizzo[225]. Se è indubbio che il proposito di conservare l'integrità del valore dell'azienda, in vista di una conveniente alienazione dell'azienda stessa, rappresenti una *ratio* centrale della continuazione, tuttavia, deve anche sottolinearsi come l'esercizio provvisorio non si giustifica solo per lo scopo di conservare l'integrità del valore dell'azienda, altrimenti si dovrebbe di contro ammettere che la continuazione sarebbe esclusa tutte le volte in cui l'azienda del liquidato presentasse caratteristiche tali da risultare inalienabile nella sua unità, con esito palesemente in contrasto con la logica del Codice della crisi, volta alla massimizzazione del soddisfacimento creditoriale attraverso ogni forma di realizzo.

Tuttavia, quando l'impresa oggetto di liquidazione giudiziale presenti profili di inquinamento significativo, la scelta dell'esercizio provvisorio incontra un apparente paradosso: proprio la prosecuzione dell'attività, che presuppone il mantenimento del valore operativo, impone una conformazione ambientale che genera costi immediati e potenziali passività latenti. In tali ipotesi, la continuazione non si giustifica con un'astratta conservazione del valore statico, ma con una valutazione dinamica che

[225] G. PELLEGRINO, *Acquisizione, custodia ed amministrazione delle attività fallimentari: esercizio provvisorio dell'impresa*, in *Le procedure concorsuali*, G. Ragusa Maggiore, C. Costa (diretto da), II, Torino, 1997, 402 ss.; G. LO CASCIO, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, cit., 235; R. PROVINCIALI, *Trattato*, cit., 1219; A. BONSIGNORI, *Diritto fallimentare*, cit., 216.

confronta il valore di realizzo di un'impresa in produzione con avviamento rispetto al valore corrente, a seguito dell'aggravio degli oneri di bonifica. Nei settori ad alto impatto ambientale, la cessione di un'impresa "spenta" svaluta drasticamente il sito e gli impianti, trasferendo integralmente sul patrimonio concorsuale i costi di ripristino, ai sensi dell'art. 242 d.lgs. 152/2006, mentre la vendita in continuità può attrarre acquirenti disposti ad assorbire il rischio ambientale.

4. *La conservazione dell'impresa salvo pregiudizio per i creditori.*

L'opportunità di conservare l'impresa, in fase di liquidazione giudiziale, interseca una pluralità di interessi variamente individuati dalla dottrina e dal legislatore: quello primario dei creditori concorsuali al miglior soddisfacimento delle loro pretese, rispetto allo scenario di una liquidazione pura e atomistica dell'attivo e un interesse generale del mercato alla ricollocazione efficiente del complesso produttivo[226]. L'utilità della continuazione, negli anni Settanta del secolo scorso, era valutata anche in relazione ad interessi diversi (di secondo livello) da quelli titolari di

[226] Nella relazione ministeriale illustrativa di riforma delle procedure concorsuali del 2006, in relazione alla modifica dell'art. 104 legge fall., si legge: «l'istituto (dell'esercizio provvisorio), a differenza di quanto previsto dall'art. 90 del regio decreto del 1942, risponde non più al solo interesse privatistico di consentire un miglior risultato della liquidazione concorsuale, ma è aperto a quello pubblicistico di utile conservazione dell'impresa ceduta nella sua integrità o in parte, sempre che il ceto creditorio non ritenga di trarne nocumento». La giurisprudenza, nella vigenza della legge fallimentare, ha talvolta ammesso che la prosecuzione potesse tener conto di esigenze diverse da quelle dei creditori. Si pensi al caso che ha riguardato il fallimento di una società di gestione di una casa di cura, laddove si è affermato che se è vero che la liquidazione concorsuale deve porsi l'obiettivo di ottimizzare l'interesse dei creditori attraverso il conseguimento della maggior somma possibile da destinare al loro soddisfacimento, ciò non esclude che la gestione complessiva della procedura possa essere finalizzata al conseguimento anche di ulteriori interessi di carattere generale (nel caso di specie evitare l'interruzione delle prestazioni sanitarie in favore dei pazienti già ricoverati), dei lavoratori alla conservazione dei livelli occupazionali, soprattutto ove tali interessi siano stati posti a fondamento della scelta di autorizzare l'esercizio provvisorio dell'impresa. Tribunale di Chieti, sez. fallimentare, 10 agosto 2010, disponibile su *ilcaso.it.*

pretese[227]. Ipotizzando, dunque, la valutazione di interessi altri (spesso incompatibili[228]) rispetto a quelli dei creditori ai fini della decisione sulla continuazione[229]. In particolare, si teneva conto delle ricadute sociali dell'insolvenza dell'impresa, conseguenti alla perdita di posti di lavoro determinati dalla cessazione dell'attività di impresa, tutte motivazioni che erano state portate a sostegno della necessità della continuazione *ad ogni costo* (costo sostenuto poi soprattutto dai creditori del *fallito*, dallo Stato e dai suoi contribuenti)[230]. Nell'istituto dell'esercizio provvisorio la gestione dell'attività, a differenza di quanto avviene ad esempio nell'amministrazione straordinaria, è sempre giuridicamente finalizzata alla tutela dei creditori concorsuali[231].

---

[227] Questa tendenza si è poi concretizzata con la disciplina in materia di amministrazione straordinaria. La L. n. 95/1979, infatti, all'art. 2, sanciva la possibilità di continuare l'esercizio dell'impresa tenendo conto anche dell'interesse dei creditori. Anche in giurisprudenza, Cass. civ., sez. I, 10 marzo 2006, n. 5301, in *Foro.it*, 2006, I, 1639 ss., per la quale «un'attività di conservazione dell'azienda, nella sua unitarietà-aziendale, ben può risultare destinata alla salvaguardia non solo dell'unità produttiva, bensì anche della tutela delle ragioni dei creditori». Sulla disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese, cfr. N. ROCCO DI TORREPADULA, *Creditori ed impresa*, cit., 211 ss.; A. MAFFEI ALBERTI, *Nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza*, in *Commentario breve alla legge fallimentare*, Cedam, Padova, 2000, 1076; Sul punto, si v. anche G. TARZIA, *La tutela dei creditori concorsuali dopo la riforma: ridotta o diversa?*, in *Fall*., 2007, 369.

[228] Si pensi alle censure di incostituzionalità avanzate da F. D'ALESSANDRO, *Interesse pubblico alla conservazione dell'impresa e diritti privati sul patrimonio dell'imprenditore*, cit., 58 ss.

[229] Soluzione quest'ultima portata avanti, poi, con il d.lgs. n. 270/1999, il quale esplicitamente all'art. 55, comma 1, prevede che fulcro del programma di amministrazione straordinaria sia sì la salvaguardia dell'unità operativa dei complessi aziendali ma pur sempre tenuto conto degli interessi dei creditori.

[230] A. ROSSI, *Il valore dell'organizzazione nell'impresa*, cit., 606. L'A. parla dell'interesse a non vedere assorbite le risorse residue dell'impresa dai debiti della massa che si accumulerebbero pressoché in misura superiore ai ricavi, nel caso della continuazione di un'impresa colpita da crisi "irrecuperabile". Cfr. S. PACCHI, *Meritevolezza dell'imprenditore e dell'azienda*, cit., 302 ss.

[231] Nella relazione di accompagnamento al d.lgs. n. 5/2006 di riforma della legge fallimentare, a proposito della disciplina della liquidazione dell'attivo, si legge che: a differenza di quanto previsto dall'art. 90 del r.d. 16 marzo 1942, n. 267, l'istituto dell'esercizio provvisorio risponde: «non più al solo *interesse privatistico* di consentire un migliore risultato della liquidazione giudiziale concorsuale, ma è

Nella vigenza della legge fallimentare, le due ipotesi di esercizio provvisorio (primo e secondo comma dell'art. 104 legge fall.) si differenziavano soprattutto per il diverso ruolo attribuito all'interesse dei creditori.

Nell'ipotesi di esercizio provvisorio *urgente* (104, primo comma, legge fall.), infatti, la prosecuzione dell'attività di impresa poteva essere disposta dal Tribunale al fine di scongiurare un danno grave, sempre nei limiti in cui ciò non arrecasse pregiudizio ai creditori[232]. In tale cornice, si ammetteva che, durante la fase *urgente,* l'istituto potesse piegarsi anche al perseguimento di interessi diversi o, comunque, non necessariamente coincidenti con quelli del ceto creditorio, purché la loro cura risultasse neutrale rispetto ai creditori e, dunque, compatibile con il divieto di arrecare loro pregiudizio[233]. Al contrario, qualora l'esercizio fosse stato disposto

---

aperto a quello *pubblicistico* di utile conservazione dell'impresa ceduta nella sua integrità o in parte, sempre che il ceto creditorio non ritenga di trarne nocumento. In relazione alle riforme e alla scritturazione nel tempo della legge fallimentare e dell'istituto dell'esercizio provvisorio si v., A. CAIAFA, *Codice del fallimento e delle procedure concorsuali*, Utet Giuridica, Torino, 2008, 149 ss.; ID., *L'esercizio provvisorio dell'impresa del fallito*, in A. Caiafa (a cura di), *Le procedure concorsuali*, Cedam, Padova, I, 2011, 884 ss.

[232] F. FIMMANÒ, *Prove tecniche di esercizio provvisorio*, in cit., 760. Il rilievo del pregiudizio dei creditori è stato utilizzato come indice per ritenere affermata la natura strettamente privatistica dell'istituto dell'esercizio provvisorio, potendosi, pertanto, ritenere ammissibile la prosecuzione dell'attività solo laddove essa non risulti in contrasto con l'esigenza di garantire un migliore risultato della liquidazione concorsuale. Sul punto si v. S. AMBROSINI, *L'amministrazione dei beni, l'esercizio provvisorio e l'affitto di azienda*, in *Trattato Cottino*, Cedam, Padova, XI, 2009, 526. Il quale non esclude che sia tuttora consentito perseguire anche interessi diversi e ulteriori da quelli dei creditori sebbene «alla precisa condizione – necessaria e sufficiente – che in nessun caso la prosecuzione dell'attività risulti foriera di danni per costoro».

[233] È questa la tesi diffusamente argomentata, nel vigore della vecchia disciplina, da G.C.M. RIVOLTA, *L'esercizio provvisorio*, cit., 135 ss. Ripresa anche da I. ANDOLINA, *«Liquidazione dell'attivo» ed «esercizio provvisorio dell'impresa» nel fallimento*, cit., 205, il quale afferma che la prima fase della gestione provvisoria sembra congegnata in guisa da tutelare mediatamente centri molteplici di interessi (non tutti formalmente, né necessariamente, presenti all'interno del processo) e direttamente nessuno di essi in particolare». Ancora, M. SANDULLI, *La rilevanza dell'interesse dei creditori nell'amministrazione straordinaria*, in *Aspetti attuali del diritto fallimentare: (problemi sostanziali e*

successivamente – in considerazione del fatto che la legge richiedeva un previo parere favorevole del comitato dei creditori – la dottrina era concorde nel ritenere che, superata la fase di urgenza, la prosecuzione fosse consentita soltanto laddove potesse generare un migliore soddisfacimento delle ragioni creditorie[234].

Successivamente si è sostenuto, a ragione, che tra l'interesse dei creditori e le ulteriori istanze connesse alla prosecuzione dell'impresa non sussista necessariamente una contrapposizione strutturale, ma neppure una coincidenza automatica; in ogni caso, il miglior soddisfacimento della massa costituisce il criterio assiale, la vera «stella polare»[235], del sistema concorsuale, cui le altre istanze possono rilevare solo in

---

processuali), Roma, 1981, 55, denunciava la rilevanza di un interesse diverso da quello dei creditori: «tale norma (art. 90) della legge fallimentare può interpretarsi tanto nel senso che, al fine di evitare un danno grave ed irreparabile in ordine ad interessi di rilevanza più generale, potrebbe arrecare pregiudizio ai creditori, oppure che tali interessi "diversi" possono trovare protezione sempre che ciò non arrechi pregiudizio ai creditori». Criticata, invece, da A. CAVALAGLIO, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento*, cit., 249 ss., dove si legge: «pur non essendo espressamente menzionato, esso (*l'interesse dei creditori*) è strutturalmente presente, poiché, senza ombra di dubbio, non si può disporre la continuazione dell'impresa, se questa possa comportare sicuro pregiudizio alle ragioni dei creditori, anche se da ciò consegua la necessità di lasciare magari insoddisfatti altri interessi pur meritevoli di tutela. Il rilievo implica anche che le due fasi debbono ritenersi molto omogenee ed entrambe, con necessarie diverse modalità, sono unificate e coordinate dall'obiettivo prima di una tutela in negativo, poi in positivo del medesimo interesse. Questo, anche nella prima ipotesi, non può che tradursi in un limite al potere discrezionale del tribunale fallimentare e riflettersi, conseguentemente, sulla scelta dei criteri di gestione e sui poteri del curatore. Si può, dunque, affermare che in concreto il tribunale potrà valutare situazioni diverse per disporre la continuazione, ma l'esigenza di tutela di queste non potrà in ogni caso confliggere con l'interesse dei creditori». Nello stesso senso, R. PROVINCIALI, *La continuazione dell'impresa del fallito*, cit., 418. Inoltre, sulla distinzione dei due momenti dell'esercizio provvisorio, già nel sistema previgente M. SANDULLI, *Esercizio dell'impresa nelle procedure concorsuali e rapporti pendenti*, in *Giur. comm*., 1995, I, 199; F. FIMMANÒ, *Prove tecniche di esercizio provvisorio riformato*, cit., 760 ss. conferma che solo nella prima fase dell'esercizio provvisorio è possibile ipotizzare il perseguimento anche di eventuali interessi «extraimprenditoriali».

[234] Affermazione non condivisa da chi ritiene che l'esercizio provvisorio consentirebbe di tutelare anche interessi altri rispetto a quelli dei creditori concorsuali, M. SANDULLI, *Sub art. 104*, cit., 607.

[235] Così L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa*, cit., 94. Nello stesso senso, A. JORIO, *Introduzione*, in Trattato Cottino, cit., 9. Laddove ha affermato che prospettare finalità concorrenti al migliore

quanto compatibili e filtrate dal canone del *salvo pregiudizio*. In merito, si è altresì osservato che la decisione se proseguire o meno l'esercizio d'impresa dovrebbe fondarsi non tanto su una valutazione del possibile vantaggio incrementale ritraibile dalla prosecuzione per i creditori, quanto sulla verifica prioritaria dell'assenza di pregiudizio[236].

Il legislatore del Codice della crisi, pur recependo una complessità di interessi, ha consentito la prosecuzione dell'attività, in costanza di liquidazione giudiziale, solo se essa non arreca pregiudizio ai creditori[237]. In coerenza con il *favor* ordinamentale per la continuità dell'attività imprenditoriale[238], il primo correttivo al Codice ha espunto il precedente requisito del danno *grave* da interruzione, agevolando di fatto il ricorso all'istituto. Sembra discenderne che interessi ulteriori – tra cui quelli ambientali

---

soddisfacimento dei creditori, come la tutela di interessi ulteriori, e addirittura in contrasto con quelli dei creditori, si tradurrebbe in un «misconoscimento» della funzione tipica del fallimento. Più di recente, D. STANZIONE, *Liquidazione dell'attivo e interessi degli stakeholders*, cit., 259, ha riconosciuto che nel dovere di solidarietà intergenerazionale può rinvenirsi la "stella polare" della gestione sostenibile dell'impresa insolvente.

[236] M. FABIANI, *Diritto fallimentare*, Zanichelli, Bologna, 2011, 438.

[237] Ai sensi dell'art. 211, comma secondo, c.c.i.i., secondo il quale: «*con la sentenza che dichiara aperta la liquidazione giudiziale, il tribunale autorizza il curatore a proseguire l'esercizio dell'impresa, anche limitatamente a specifici rami dell'azienda purché la prosecuzione non arrechi pregiudizio ai creditori*».

[238] Dalla norma dell'art. 211 c.c.i.i. ed anche dalla Relazione illustrativa al Codice della Crisi, si evince la volontà di incentivare la prosecuzione dell'attività di impresa nel corso della liquidazione giudiziale, sempre che con ciò non si arrechi pregiudizio alle aspettative di soddisfacimento dei creditori. Nella Relazione illustrativa, in relazione all'art. 211 c.c.i.i., si legge: «Un'esigenza immanente alla maggior parte delle disposizioni della legge delega, sia laddove essa prevede le misure d'allerta come strumento per favorire l'emersione tempestiva della crisi e per evitare che essa degeneri in insolvenza, sia laddove impone di privilegiare le proposte di concordato in continuità aziendale, sia ove richiede di armonizzare le procedure di gestione della crisi e dell'insolvenza con la tutela dell'occupazione, ha indotto ad apportare alcune modifiche all'istituto dell'esercizio provvisorio dell'impresa, allo scopo di incentivare – sempre che ciò sia possibile senza arrecare pregiudizio alle aspettative di soddisfacimento dei creditori – la prosecuzione dell'attività di impresa nel corso della liquidazione giudiziale». Sul punto si v., S. LEUZZI, *L'esercizio dell'impresa del debitore*, cit., 5-8, il quale riprende in merito anche la decisione del Tribunale di Massa, 10 luglio 2023.

– possono essere considerati, e talora fungere da ragioni operative, ma solo nella misura in cui la loro cura non si traduca in un pregiudizio per l'interesse dei creditori.

Sembra, dunque, necessario che il curatore svolga un'istruttoria puntuale sui benefici derivanti dalla continuità e, soprattutto, sulla verifica dell'assenza di pregiudizio nei confronti dei creditori, per non correre il rischio di drenare liquidità a danno della massa. Tale pregiudizio va considerato con riferimento all'intera categoria dei creditori e agli interessi particolari del singolo creditore[239].

I molteplici interessi coinvolti dalla continuazione dell'attività d'impresa difficilmente risultano pienamente conciliabili[240]. Già da tempo ha iniziato a farsi strada, nella disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, una tendenza a conciliare interessi spesso considerati inconciliabili, e cioè quelli dei titolari

---

[239] G. BARBIERI, *L'esercizio dell'impresa in liquidazione giudiziale*, in A. Danovi, G. Acciaro (a cura di), *Crisi e risanamento di impresa*, *Commentario al nuovo Codice*, Milano, 2022, 827 ss.; M. GREGGIO, *L'esercizio provvisorio nella liquidazione giudiziale*, cit., 1254. Sui concetti di grave danno e pregiudizio per i creditori, si v., A. GUIOTTO, *L'esercizio provvisorio della società calcistica fallita*, in *Fall*., 2018, 6, 756; A. ROSSI, *L'esercizio provvisorio nella mission della procedura fallimentare*, in *Giur. comm*., 2010, 1196; Contra, C. MANDRIOLI, *Commento sub art. 104*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), II, Giappichelli, Torino, 2010, 1342, il quale non si potrebbe dare corso all'esercizio provvisorio, se vi sia il concreto rischio che esso pregiudichi solo una categoria di creditori ovvero un singolo creditore.

[240] Parla di un secondo livello e addirittura di un terzo livello di interessi che entrano in gioco al momento della liquidazione dell'impresa A. ROSSI, *Il valore dell'organizzazione nell'impresa*, cit., 606 ss. L'interesse di secondo livello, per l'A. dovrebbe riguardare, non soltanto i lavoratori ma anche tutti gli altri operatori economici genericamente interessati alla conservazione delle utilità derivanti dalle relazioni contrattuali che si scioglierebbero con la scomparsa dell'impresa. L'A., inoltre, riporta anche altri autori che si erano spinti oltre, affermando l'esistenza di un ulteriore interesse (di terzo livello) alla sopravvivenza dell'impresa destinata alla liquidazione, in particolare G. SANTINI, *Soluzioni giuridiche allo stato di crisi dell'impresa nel sistema di economia di mercato*, cit., 164; L. ROVELLI, *La crisi dell'impresa fra tutela del credito e interessi generali*, in *Crisi dell'impresa e salvaguardia dell'azienda*, G. Schiano Di Pepe (a cura di), Padova, 1995, 183. Sul punto anche, F. DENOZZA, *Aggregazioni arbitrarie v. «tipi» protetti: la nozione di benessere del consumatore decostruita*, in *Giur. comm*., 2009, I, 1057; ID., *L'interesse sociale tra «coordinamento» e «cooperazione»*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, in ricordo di Pier Giusto Jaeger, Atti del convegno 9 ottobre 2009, Quad. Giur. Comm., Giuffrè, Milano, 2010.

di pretese residuali, come i creditori in una situazione di insolvenza del debitore, e quelli di altri soggetti, oggi comunemente qualificati come *stakeholders,* interessati alla continuazione dell'impresa[241]. Sebbene nella liquidazione giudiziale i plurimi interessi coinvolti dalla continuazione dell'attività (come ad esempio, gli interessi alla tenuta occupazionale o interessi alla tutela dell'ambiente), risultino difficilmente coinciliabili con la logica distributiva pura della liquidazione giudiziale (*ex* art. 216 c.c.i.i), tali interessi potrebbero trovare spazio nella fase di esercizio dell'impresa nella liquidazione alla luce di un'interpretazione analogica dell'art. 87, comma 1, lett. f), c.c.i.i., previsto per il concordato preventivo in continuità.

4.1. *L'art. 87, co. 1, lett. f, del Codice della crisi e dell'insolvenza. Riflessioni intorno ad una interpretazione estensiva della norma all'ipotesi di continuazione dell'attività nella liquidazione giudiziale.*

Nel codice della crisi e dell'insolvenza una norma di particolare rilievo sul tema si rinviene nell'art. 87, comma 1, lett. f), c.c.i.i., inserita nel capo dedicato al concordato preventivo in continuità aziendale e disciplina il contenuto del piano, a mente del quale si prevede che il piano indichi: «*ove sia prevista la prosecuzione dell'attività d'impresa in forma diretta, l'analitica individuazione dei costi e dei ricavi attesi, del fabbisogno finanziario e delle relative modalità di copertura, tenendo conto anche dei costi necessari per assicurare il rispetto della normativa in materia di sicurezza del lavoro e di tutela dell'ambiente*».

La norma, dunque, sia nell'ipotesi di continuità diretta che indiretta, espressamente richiede la indicazione dei costi necessari per la tutela dell'ambiente, dando così rilievo[242] alla questione della sostenibilità ambientale come connessa all'esito della procedura concorsuale, assumendo che la stessa non possa realizzarsi prescindendone.

---

[241] A. ROSSI, *Il valore dell'organizzazione nell'impresa*, cit., 607.

[242] Solo "apparente" per F. FAUCEGLIA, *Sostenibilità ambientale e crisi d'impresa*, cit., 25.

La norma sembrerebbe fare riferimento a quei costi derivanti da una non ancora accertata responsabilità ambientale in ragione dello svolgimento di attività pericolose, potendo le eventuali sanzioni compromettere il piano concordatario e le prospettive di risanamento. Pertanto, nella norma in esame, si fa riferimento a quei costi necessari per adeguare gli impianti a norma di legge. Il legislatore, dunque, sembra dare rilievo alle caratteristiche dell'attività dell'impresa e al suo esercizio nel paradigma offerto anche dal nuovo articolo 41, comma 2, Cost.

Il legislatore, nel chiedere che il piano di concordato in continuità dia conto delle condizioni e dei presupposti della prosecuzione e della sua sostenibilità, presuppone che la continuità aziendale non possa essere valutata esclusivamente in chiave di breve periodo, ma debba misurarsi con un orizzonte almeno medio, nel quale rientra anche la gestione del rischio ambientale. Tuttavia, pur collocata in questo specifico contesto, la disposizione esprime una logica di fondo: la continuazione richiede una rappresentazione *ex ante* degli effetti che la prosecuzione dell'attività produce non solo sull'attivo e sul passivo, ma anche sugli interessi coinvolti, inclusi quelli che la dottrina riconduce alla sfera ESG (lavoro, territorio, ambiente).

Nell'esercizio provvisorio tale rappresentazione è data dalla predisposizione, da parte del curatore, del programma di liquidazione, ai sensi dell'art. 213, c.c.i.i., il quale, tuttavia, nulla prevede in ordine alla previsione da parte del curatore di quelli che potranno essere i costi necessari per la tutela dell'ambiente.

Ciò nonostante, all'interno della previsione contenuta nel comma 4, dell'art. 213 c.c.i.i., degli «atti necessari», si potrebbe forse far rientrare anche una valutazione di quelli che sono i costi (da soddisfare in prededuzione e che dovranno essere approvati dal comitato dei creditori) ambientali che la massa dovrà sostenere se si vuole procedere con l'esercizio provvisorio.

Da questo punto di vista, allora, l'art. 87, co. 1, lett. f, offre un criterio interpretativo utile anche fuori dal suo ambito tipico, quando si discute della continuazione dell'attività nella liquidazione giudiziale *ex* artt. 211 ss. c.c.i.i. Anche qui, infatti, la prosecuzione dell'attività di un'impresa insolvente è giustificata solo se consente, nel complesso, un miglior risultato per i creditori rispetto alla liquidazione immediata; ciò implica che il curatore, nel domandare l'autorizzazione all'esercizio

provvisorio, debba compiere una valutazione non molto diversa da quella richiesta al debitore che presenta un piano di concordato in continuità. Se il piano *ex* art. 87 deve esplicitare le condizioni di sostenibilità della continuità, allo stesso modo il programma di liquidazione che preveda la continuazione dovrebbe dare conto, almeno in via implicita ma verificabile, degli effetti della prosecuzione su elementi come la sicurezza degli impianti, la gestione degli obblighi di bonifica, l'impatto sul territorio e sull'ambiente.

L'analogia è particolarmente significativa nel caso di impresa inquinante.

Nel concordato in continuità, un piano che ignorasse l'esistenza di obblighi ambientali non sarebbe credibile né per i creditori né per il tribunale; allo stesso modo, nella liquidazione giudiziale, una richiesta di esercizio provvisorio che non consideri i costi e i rischi connessi alla messa in sicurezza e alla bonifica del sito appare in contrasto con la stessa logica di massimizzazione del valore. Alla luce di tali considerazioni, dunque, la *ratio* sottesa all'art. 87 è stata considerata come un principio generale del diritto della crisi e dell'insolvenza[243]: la prosecuzione dell'attività non è un automatismo, ma una scelta che deve dimostrare di non aggravare, e possibilmente di ridurre, il danno ambientale, integrando così gli obiettivi di tutela dell'ambiente nel parametro del miglior soddisfacimento complessivo della massa.

A tali osservazioni si potrebbe tuttavia obiettare rilevando che, laddove il legislatore ha inteso operare un rinvio espresso all'art. 87, comma 1, c.c.i.i, lo ha fatto esplicitamente e in modo inequivoco. È quanto avviene, ad esempio, all'art. 64 *bis*, comma 9, c.c.i.i., ove si prevede che al piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione si applica, in quanto compatibile, l'art. 87, commi 1 e 2 c.c.i.i. La scelta legislativa di delimitare puntualmente l'operatività di tale disposizione a determinati contesti procedurali induce, dunque, ad escludere che l'art. 87 possa essere automaticamente esteso, in via interpretativa, a fattispecie diverse, come quella della continuazione dell'attività nella liquidazione giudiziale, in assenza di un analogo rinvio normativo. Inoltre, nel voler estendere la norma contenuta nel comma 1, dell'art.

[243] Così G. D'ATTORRE, *I principi generali del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, in dirittodellacrisi.it*, 8 settembre 2022, 13.

87, alla liquidazione giudiziale si dovrebbe ricavare anche una correlata conseguenza sanzionatoria in caso di una sua violazione. Si dovrebbe, pertanto, arrivare ad ipotizzare che a fronte di un programma di liquidazione che preveda la continuazione dell'attività, il comitato dei creditori (organo che provvede alla sua approvazione) possa negarne l'approvazione in presenza di significative carenze nella rappresentazione dei costi necessari alla tutela dell'ambiente. Il che finirebbe, forse, per esigere dai creditori un sacrificio difficilmente giustificabile.

Sembra, invece, che il programma di liquidazione possa al più contenere una corretta e trasparente rappresentazione dei costi funzionali alla predisposizione di quelle tutele ritenute necessarie alla prosecuzione dell'attività, ai sensi dell'art. 213 c.c.i.i., e di cui si dirà a breve; costi che, come nel caso di un'impresa inquinante, possono essere anche di natura ambientale. Tali tutele, tuttavia, devono rimanere strumentali e preordinate alla tutela primaria dell'interesse creditorio.

4.2. *Il ruolo del comitato dei creditori.*

Il secondo comma dell'art. 211 c.c.i.i. attribuisce anzitutto al tribunale, con la stessa sentenza che dichiara l'apertura della liquidazione giudiziale, la possibilità di *autorizzare* la prosecuzione dell'esercizio dell'impresa, anche limitatamente a specifici rami dell'azienda. La sostituzione del verbo *disporre* con *autorizzare*, letta insieme con la previsione del primo comma dell'art. 211 c.c.i.i. (secondo cui l'attività non si arresta automaticamente con l'apertura della liquidazione giudiziale), segnala uno spostamento del baricentro: dalla decisione costitutiva del tribunale (tipica del previgente art. 104, comma 1, legge fall.,) di *disporre* l'esercizio provvisorio, alla verifica in chiave *autorizzatoria* di una prosecuzione già, in astratto, ammessa dall'ordinamento. In questa prospettiva il tribunale, all'esito di un'istruttoria

preliquidatoria[244], si limita con un provvedimento abilitativo come quello dell'autorizzazione a consentire la prosecuzione.

La concreta possibilità che il tribunale autorizzi la prosecuzione dell'esercizio contestualmente alla sentenza dichiarativa, e quindi nel momento stesso in cui si apre la procedura concorsuale, postula, di regola, una certa cooperazione informativa da parte del curatore, al quale spetta evidenziare la sussistenza dei presupposti fattuali e giuridici per procedere alla prosecuzione dell'esercizio (esigenze conservative urgenti, profili ambientali, etc.).

Il terzo comma dell'art. 211 c.c.i.i., disciplina, poi, la seconda ipotesi di utilizzazione dell'esercizio d'impresa autorizzata, a procedura liquidatoria già avviata, su proposta del curatore. In questo caso il giudice delegato può emettere un decreto motivato di autorizzazione dell'esercizio provvisorio, proposto dal curatore e corroborato dal parere obbligatorio e vincolante del comitato dei creditori. Il ruolo del comitato dei creditori assume, dunque, carattere sostanziale: il parere negativo preclude l'autorizzazione; quello favorevole, pur non vincolando in senso positivo il giudice, il quale resta tenuto a un controllo pieno di legalità-merito[245], ne costituisce presupposto indefettibile.

Proprio per l'impatto potenzialmente decisivo (in senso favorevole o sfavorevole) della prosecuzione dell'esercizio d'impresa sull'interesse della massa, la decisione è circondata da cautele, che mirano ad assicurare che l'interesse dei creditori

---

[244] L'esercizio è adottabile con sentenza dal Tribunale in quanto sia già chiara la genesi strutturale dalla quale deriva l'insolvenza. Da ciò discende l'essenzialità di una istruttoria prefallimentare che su tale aspetto possa far luce. Devono apparire chiari, pertanto, tanto il fabbisogno finanziario necessario per la continuazione dell'attività, quanto la sua redditività attuale. Non basta «fotografare» l'insolvenza al fine di dichiararla, essendo indispensabile comprendere se quest'ultima comprometta la continuazione dell'attività di impresa. Così S. LEUZZI, *L'esercizio dell'impresa del debitore*, cit., 6.

[245] Il potere del giudice delegato di valutare nel merito o, perlomeno, procedere ad un controllo di legittimità attraverso l'esame del merito della proposta avanzata dal curatore è riconosciuto ampiamente dalla dottrina anche per la presenza, secondo il dato normativo, di un decreto motivato da parte del giudice delegato. Così G. BOZZA, *Il giudice delegato nella nuova procedura fallimentare*, in *La crisi d'impresa*, F. Di Marzio (a cura di), Cedam, Padova, 2010, 156. *Contra*, C. FIENGO, *Esercizio provvisorio dell'impresa e contratti pendenti*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2009, 59 ss.

anteriori all'apertura della procedura sia salvaguardato. È a questo fine che la relativa decisione è talvolta rimessa direttamente ai creditori (tramite il comitato che li rappresenta) o, quando ciò non sia concretamente possibile, a una valutazione del giudice, che deve verificare in concreto la convenienza prospettica dell'esercizio[246].

Oggi, infatti, la valutazione richiesta, a seconda dei casi, al tribunale o al giudice delegato, ma ancor prima al curatore in sede di valutazione se procedere o meno a richiedere l'esercizio provvisorio, è essenzialmente di convenienza prospettica per i creditori, confrontando il realizzo al termine dell'esercizio provvisorio con quello derivante da una liquidazione immediata[247]. Eliminato, infatti, il requisito del danno grave, che postulava una stima attuale e concreta della gravità del danno connesso alla brusca interruzione dell'attività, resta il solo limite negativo del *non pregiudizio* per i creditori. Ne discende una valutazione impostata su opportunità ed economicità della

[246] L. STANGHELLINI, *Le crisi d'impresa fra diritto ed economia*, cit., 290.

[247] Il giudizio di convenienza prospettica del curatore si concentra essenzialmente sul vantaggio che può derivarne ai creditori, valutando se il realizzo complessivo post-prosecuzione superi quello immediato ricavabile con una liquidazione pura. Si ritiene che la valutazione effettuata dal curatore non integri primariamente altri interessi, salvo che questi non siano funzionali al realizzo di un maggiore soddisfacimento per i creditori. Sul punto si vedano, A. PEZZANO, M. RATTI, *L'esercizio dell'impresa nella liquidazione giudiziale e nella liquidazione controllata*, in *Fall.*, 3, 2024, 312, dove si legge: «ciò che presiede alla prosecuzione dell'esercizio dell'impresa è, in ogni caso, il criterio dell'opportunità-economicità, che si risolve in una complessa analisi comparativa costi-benefici diretta a prevedere il ricavo potenziale, derivante dalla vendita dell'azienda cui venga associato l'esercizio, al netto dei costi originati dalla continuazione, nonché a confrontare questo dato al ricavato conseguibile, alternativamente, dalla vendita dell'azienda non in esercizio e/o dalla liquidazione parcellizzata dei singoli beni che la compongono». Per quanto riguarda la valutazione effettuata ai fini del concordato preventivo, invece, fino alle modifiche intervenute nel 2005, il legislatore affidava al Tribunale concorsuale, ai sensi dell'art. 181, comma 4, l.fall., una valutazione di sintesi sulla meritevolezza dell'imprenditore che voleva accedere ai benefici del concordato. La considerazione per la meritevolezza in termini di impresa la si ritrova nella logica stessa della continuazione dell'impresa nel fallimento. Così S. PACCHI, *Meritevolezza dell'imprenditore e dell'azienda*, cit., 268. L'A., inoltre, ritiene che la meritevolezza non sia un requisito proprio unicamente della procedura di concordato preventivo, nonostante che in quella disciplina soltanto trovi espressa collocazione. Secondo l'A., infatti, «il requisito di meritevolezza è elemento guida nelle procedure liquidative nel momento in cui si deve decidere della continuazione dell'impresa» (spec., p. 274).

prosecuzione, più che sulla mera constatazione di un danno imminente da evitare[248]. Peraltro, al momento dell'apertura della liquidazione giudiziale il Tribunale dispone, di regola, di informazioni ancora parziali circa i potenziali creditori concorsuali, di essi può conoscere solo quello che risulta dalla documentazione acquisita nel corso dell'istruttoria preliquidatoria[249], ciò rafforza la natura prospettica del giudizio autorizzatorio iniziale. Tale giudizio è finalizzato esclusivamente alla verifica della sussistenza dei requisiti soggettivi ed oggettivi richiesti dalla legge e dall'eventuale ricorrenza del presupposto dell'assenza di pregiudizio dei creditori[250].

Coerentemente, l'autorizzazione all'esercizio risulta ancorata a un'analisi orientata verso ciò che potrebbe essere e non verso ciò che è stato. Sembra, cioè, che i requisiti previsti dal legislatore implichino un giudizio prospettico, e rivolto al futuribile, del valore ragionevolmente conseguibile con la prosecuzione, piuttosto che un'analisi statica dell'attività di impresa svolta. A valle della decisione iniziale, poi, subentra il controllo *in itinere* del comitato dei creditori espresso almeno trimestralmente, ai sensi del comma 4, dell'art. 211 c.c.i.i., sul quale si tornerà a breve.

La centralità del ruolo del comitato dei creditori prosegue, poi, nella successiva fase di controllo, in quanto l'esercizio d'impresa, in qualsiasi momento disposto, prosegue in funzione della persistenza dei presupposti che lo hanno generato.

Il curatore, pertanto, è tenuto a convocare il comitato dei creditori almeno trimestralmente, assicurando un flusso informativo costante sull'andamento della gestione, ed è tenuto a un rendiconto semestrale (bilancio intermedio) oltre che ad informare senza indugio ogni circostanza sopravvenuta idonea ad incidere sulla prosecuzione[251].

---

[248] F. FIMMANÒ, *L'esercizio dell'impresa e l'affitto di azienda*, cit., 2393.

[249] Ai sensi dell'art. 41, comma 4, c.c.i.i., il quale prescrive il deposito da parte del debitore dei bilanci relativi agli ultimi tre esercizi e della situazione patrimoniale, economica e finanziaria aggiornata dell'impresa.

[250] Sul punto E. SABATELLI, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento fra interessi concorsuali, interessi particolari dei creditori e interessi c.d. "sociali"*, in *Dir. fall*., 2, 2011, 127 ss.

[251] G. BOZZA, *Liquidazione dell'attivo in funzione di recupero dei valori aziendali*, cit., 860.

Decisivo, inoltre, è il potere di arresto dell'esercizio attribuito al comitato. Ogniqualvolta, infatti, il comitato ritenga non più opportuno proseguire, il giudice delegato deve disporre la cessazione dell'esercizio con provvedimento reclamabile, ai sensi del comma 5, dell'art. 211 c.c.i.i., mentre il tribunale, sentiti curatore e comitato, può far cessare d'ufficio l'esercizio con provvedimento non impugnabile.

Al riguardo, risulta evidente – conformemente a quanto già era disposto dall'art. 104 legge fall. – la mancanza di discrezionalità in capo al giudice delegato che, di fronte al parere negativo espresso dal comitato dei creditori, deve ordinare la cessazione della prosecuzione dell'attività di impresa[252]. Mentre il tribunale, invece, può, in qualsiasi momento, ordinare la cessazione dell'esercizio[253]. Palese la discrezionalità di cui gode il tribunale, non assumendo forza vincolante il parere espresso dal curatore, né quello del comitato dei creditori.

Il parere del comitato dei creditori, infine, assume rilievo anche nei confronti del programma di liquidazione predisposto dal curatore. Il programma, infatti, in quanto atto di gestione del curatore necessita dell'approvazione del comitato dei creditori, che esprime parere favorevole dal contenuto vincolante[254]. In tal modo si assicura che le scelte operative messe in atto dal curatore nella procedura restino allineate all'interesse della massa.

Nel disegno del codice, il comitato dei creditori è investito di un ruolo particolarmente incisivo sull'andamento della procedura di liquidazione giudiziale in generale e, in particolare, sulla prosecuzione dell'esercizio dell'impresa. L'art. 140 c.c.i.i., impone che il comitato si esprima mediante pareri e provvedimenti

---

[252] Ai sensi del comma terzo, dell'art. 211 c.c.i.i.: «*Successivamente, su proposta del curatore, il giudice delegato, previo parere favorevole del comitato dei creditori, autorizza, con decreto motivato, l'esercizio dell'impresa, anche limitatamente a specifici rami dell'azienda, fissandone la durata*». Ancora, al comma quinto, si legge: «*Se il comitato dei creditori non ravvisa l'opportunità di continuare l'esercizio, il giudice delegato ne ordina la cessazione*».

[253] Ai sensi dell'art. 211, comma 7, c.c.i.i.: «*Il Tribunale può ordinare la cessazione dell'esercizio in qualsiasi momento laddove ne ravvisi l'opportunità, con decreto in camera di consiglio non soggetto a reclamo, sentiti il curatore e il comitato dei creditori*».

[254] Ai sensi dell'art. 213, comma 7, c.c.i.i.: «*Il programma è trasmesso al giudice delegato che ne autorizza la sottoposizione al comitato dei creditori per l'approvazione*».

succintamente motivati. Ciò comporta l'esclusione di prassi fondate sul silenzio-assenso e una valorizzazione della collegialità nell'adozione dei pareri. Il Codice della crisi, poi, legittima, come già previsto nella legge fallimentare, a proporre reclamo avverso gli atti del comitato dei creditori, ai sensi dell'art. 141 c.c.i.i., non solo il curatore e il debitore ma ogni altro interessato, da intendere come qualunque soggetto che possa subire dall'atto o dall'autorizzazione un pregiudizio diretto, e non la semplice compromissione di una aspettativa. Il gravame in esame, tuttavia, è ammesso solo per violazione di legge, da ricondurre ai classici vizi dell'atto amministrativo: incompetenza, illegittimità ed eccesso di potere. Sul concetto di illegittimità dell'atto, non viene in considerazione una qualunque distonia dell'atto rispetto alla disciplina del medesimo ma soltanto la violazione di regole e norme che attengono alla disciplina propria del procedimento concorsuale[255].

La reclamabilità degli atti del comitato, seppur limitata alla violazione di legge, può funzionare da correttivo, rispetto al rischio che decisioni sull'esercizio provvisorio, rimesse ad un organo che, per struttura e composizione[256], potrebbe tendere a sfavorire la continuazione si orientino in modo pregiudizievole per l'intera massa dei creditori.

La scelta di attribuire al parere del comitato dei creditori una efficacia vincolante – quantomeno in senso impeditivo – svela una persistente volontà del legislatore di subordinare l'attuazione (e la prosecuzione) dell'esercizio provvisorio alle valutazioni di quanti attendono soddisfazione dal ricavato della liquidazione, ancorando così la destinazione dell'istituto al migliore soddisfacimento dei creditori. Non occorreva già

[255] F. VASSALLI, *Gli organi preposti alla gestione della procedura*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, F. Vassalli, F.P. Luiso, E. Gabrielli (diretto da), II, Giappichelli, Torino, 2014, 265. Sulla proposizione del reclamo *ex* art. 36 legge fall., si vedano le attente considerazioni N. ROCCO DI TORREPADULA, *Sub artt. 40-41*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), I, Giappichelli, Torino, 2010, 559.

[256] In senso critico sulla circostanza che il comitato dei creditori risulterà in concreto strutturato in maniera tale da ricostruire in concreto l'interesse dei creditori concorsuali in termini di omogeneità e comunanza, di cui il comitato dovrebbe essere esponente ed interprete, E. SABATELLI, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento fra interessi concorsuali, interessi particolari dei creditori e interessi c.d. "sociali",* cit. 128 ss.

nella vigenza della legge fallimentare, e meno che mai occorre ora, un danno grave da scongiurare[257]. L'opportunità di iniziare o proseguire l'attività di impresa non si fonda tanto sull'esigenza di scongiurare un danno, quanto sulla sua convenienza – o, quantomeno, sulla neutralità – per i creditori, valutata sia in termini di maggior realizzo dell'attivo derivante dai presumibili introiti a seguito della prosecuzione, sia in termini del maggior valore ricavabile dalla cessione di una azienda non disgregata.

5. Dal prezzo al valore corrente: parametri operativi del miglior soddisfacimento.

Alla luce di quanto detto, dunque, va riconosciuto che l'interesse al miglior soddisfacimento dei creditori resta, nella nuova disciplina del codice della crisi, ancora prevalente su ogni altro interesse. Occorre, però, precisare cosa debba intendersi con tale espressione (*miglior soddisfacimento*), certamente generica e atipica. Tale espressione non ha un significato esclusivamente quantitativo, cioè intesa come il prezzo più alto realizzabile, ma incorpora, alla luce della rinnovata concezione del fallimento come fase della vita dell'impresa e quindi della liquidazione come atto di impresa, anche il fattore tempo (rapidità di realizzo) e il fattore rischio (alea di esecuzione, costi e passività connesse)[258], che devono essere ponderati nella comparazione tra gli scenari alternativi. Ciò significa che il miglior soddisfacimento dei creditori non comprende solo un valore numerico, ma va inteso in senso ampio e dinamico.

Pertanto, al valore (*lordo*) assunto come pretesa del creditore che la procedura di liquidazione giudiziale mira a realizzare, vanno sottratti gli elementi negativi costituiti dall'alea del credito, dall'alea dell'esecuzione (determinata da criticità tra le quali potremmo far rientrare anche la presenza di un sito inquinato) e dalla durata della

[257] S. LEUZZI, *L'esercizio dell'impresa*, cit., 7.

[258] In questo senso, M. SANDULLI, *Il tempo è denaro (anche nelle procedure concorsuali)*, in *Società. Banche e crisi d'impresa. Liber Amicorum Pietro Abadessa*, cit., 2764.

procedura. Un bene contaminato, infatti, incorpora obblighi ambientali che si traducono in costi futuri stimabili (obbligo di bonifica, smaltimento etc.).

Da questa previsionale operazione aritmetica si ottiene una prima stima del massimo soddisfacimento dei creditori. Occorre, però, considerare che a tale valore, deve ancora essere sottratto il corrispettivo o utile che il soggetto acquirente si propone di realizzare, condizionato anche dai livelli degli elementi negativi ricordati[259]. Tale circostanza incide sul risultato della liquidazione e, quindi, sul soddisfacimento dei creditori, principalmente su due piani: i) una riduzione del corrispettivo atteso (per effetto del c.d. *brown discount*[260] che incide sul prezzo offerto dall'acquirente); ii) un prolungamento dei tempi di collocamento dell'impresa.

Ne consegue che il curatore deve avere la capacità di cogliere la realistica valutazione di tali attivi e vagliare se la spesa in prededuzione richiesta alla massa per gli adeguamenti ambientali (articolabili, forse, come «atti necessari alla conservazione del valore» ai sensi dell'art. 213, comma 4, c.c.i.i.[261],) produca un differenziale di realizzo per i creditori superiore all'alternativa priva di interventi.

La prosecuzione nell'esercizio provvisorio, come si è visto, non è fine a sé stessa, ma è uno strumento volto ad evitare perdite da cessazione dell'attività e a massimizzare il prezzo di realizzo mediante la vendita in blocco. In tale cornice, la tutela di un interesse collettivo, come può essere quello ambientale, può operare solo per mezzo della comparazione economica imposta dalla clausola del «salvo pregiudizio» per i creditori. Se la cura dell'interesse ulteriore (l'ambiente) determina solo un drenaggio di risorse e la produzione di ulteriori costi, senza un ritorno apprezzabile per la massa, essa non è conveniente; se, al contrario, accresce le opportunità di trasferibilità dell'azienda a un prezzo maggiore e, conseguentemente, il recupero in termini monetari per i creditori, rientra nella razionalità stessa dell'istituto.

---

[259] Tali obblighi, come si è visto anche nel caso della liquidazione senza continuazione dell'attività, inducono l'acquirente ad una riduzione del prezzo offerto.

[260] P. JIAO, K. KOEDIJK, Y. XU, *Green Premium or Brown Discount? Evidence from Experimental Asset Markets (September 16, 2025),* disponibile su *https://ssrn.com/abstract=5495618.*

[261] Cfr. *infra* par. 4.1.

La verifica del *salvo pregiudizio*, tuttavia, non si esaurisce in un mero confronto statico dei prezzi attesi. Ai creditori va garantita l'assenza di qualsiasi *deminutio* in termini di soddisfacimento[262]. E tale soddisfacimento, come si è chiarito, va inteso in senso dinamico, secondo una valutazione prospettica del miglior risultato ragionevolmente realizzabile grazie alla prosecuzione dell'esercizio. Deve trattarsi, in altri termini, di una prosecuzione che, sebbene non immediatamente vantaggiosa per la massa in termini di incassi o di utili, non pregiudichi il loro interesse alla migliore soddisfazione, sulla base di una valutazione ad ampio spettro che tenga conto dell'eventuale maggior realizzo prognosticamente conseguibile mediante la continuazione dell'attività d'impresa. Il rischio connesso alla prosecuzione dell'attività è sopportato nella ragionevole prospettiva di realizzare un migliore soddisfacimento dei creditori.

Solo in questa prospettiva la curva di convenienza della prosecuzione dell'esercizio dell'impresa, rappresentata dalla clausola del «salvo pregiudizio», diviene effettivamente valutabile.

6. *Il «costo» derivante dalla continuazione dell'attività. La natura dei debiti maturati.*

Ciò detto, occorre ora misurare concretamente il *costo* della prosecuzione dell'esercizio d'impresa per la procedura.

Nell'esercizio provvisorio il rischio d'impresa grava sulla procedura e, quindi, in via indiretta, sui creditori concorsuali, in quanto i debiti contratti durante della gestione sono soddisfatti in prededuzione[263], debiti di massa a norma dell'art. 211, comma 8, c.c.i.i.

---

[262] S. LEUZZI, *L'esercizio dell'impresa del debitore*, cit., 5.

[263] Con l'esercizio d'impresa, dunque, la liquidazione giudiziale assume tutti i rischi della continuazione ed è responsabile per tutte le obbligazioni contratte a tal fine dal curatore, con l'aggiunta che i crediti essendo sorti in costanza di procedura d'intendono in prededuzione. Pertanto, al pagamento delle spese

È noto, infatti, che la continuazione genera i c.d. debiti di massa, potenzialmente pregiudizievoli per i creditori anteriori, comportando una postergazione di questi ultimi. La vera criticità non risiede tanto nella temporanea preclusione imposta al creditore di agire esecutivamente, quanto nell'esporre il credito a una condizione di sicura, o quantomeno probabile, incapienza.

Spesso, peraltro, non si assiste ad una vera e propria riduzione nominale dell'ammontare dei crediti, ma si realizza una falcidia della garanzia patrimoniale che li assiste. L'erosione avviene per lo più in modo indiretto, non già diminuendo la consistenza del patrimonio del debitore, ma esponendo alle pretese di un numero moltiplicato di creditori, quindi, non riducendo l'attivo ma aumentando il passivo[264]. Il legislatore, per fronteggiare le fisiologiche difficoltà di finanziamento dell'impresa insolvente, ha previsto la prededuzione delle obbligazioni sorte nel corso dell'esercizio provvisorio[265]. Questa è la situazione tipica che si verifica in conseguenza della continuazione dell'esercizio dell'impresa.

Se obiettivo delle procedure di insolvenza, e dell'esercizio provvisorio in particolare, resta la tutela degli interessi dei creditori, l'assunzione di debiti prededucibili si giustifica solo se strumentale al loro migliore soddisfacimento, diversamente si risolverebbero in uno strumento di un trasferimento di ricchezza a loro danno[266]. Pertanto, un utilizzo proficuo dell'esercizio provvisorio potrebbe aversi

---

e dei debiti contratti per la gestione dell'impresa si provvede in prededuzione con le somme ricavate dalla liquidazione, in deroga alla *par condicio creditorum*. In pratica, il c.d. rischio di impresa incombe sulla procedura e quindi in via indiretta sui creditori concorsuali. Sul tema si v., F. FIMMANÒ, *Fallimento e circolazione dell'azienda socialmente rilevante*, cit., 93.

[264] Sul punto, N. ROCCO DI TORREPADULA, *Creditori ed impresa,* cit., 205.

[265] S. PACCHI, *Meritevolezza dell'imprenditore e dell'azienda*, cit., 245; Per uno sguardo critico nei confronti di norme che, in modo diretto o indiretto, consentono la continuazione dell'attività e la creazione di debiti prededucibili senza un controllo sulla loro convenienza per i creditori e per fini diversi da quello di ottenere il massimo realizzo, si veda L. STANGHELLINI, *Le crisi d'impresa fra diritto ed economia*, cit., 291.

[266] Il legislatore, dunque, ha distinto lo stato di insolvenza e la perdita irreversibile di fiducia dell'impresa nel mercato, dalla possibilità di ammettere, in presenza di una valutazione vuoi in punto di impresa, vuoi in punto d'interesse dei creditori, la continuazione dell'esercizio dell'attività. Si è,

soltanto se la massa patrimoniale dell'impresa dispone della necessaria liquidità per far fronte agli impegni assunti dal curatore, evitando che i creditori pregressi si trovino irrimediabilmente danneggiati da una certa massa di debiti prededucibili.

In concreto, una corretta gestione dell'esercizio da parte del curatore richiede che quest'ultimo motivi *ex ante* la convenienza di una gestione dell'esercizio nel rispetto dei fattori di sostenibilità ambientale rispetto all'alternativa liquidatoria, quantificando i relativi costi di sostenibilità ambientale e i benefici attesi su un orizzonte temporale adeguato. Presumibilmente il curatore dovrebbe anche prevedere dei meccanismi di cessazione dell'esercizio ove il differenziale di prezzo non maturi nei tempi stimati.

Quando l'impresa da liquidare presenta profili d'inquinamento, prima di procedere all'esercizio provvisorio, alla consueta analisi economica va sommata una componente specifica: il costo di sostenibilità. L'implementazione di misure di prevenzione e contenimento dell'impatto ambientale è certamente molto dispendiosa e genera, all'inizio dell'esercizio, un debito prededucibile significativo per i creditori; tuttavia, nell'ottica sopra delineata, tali interventi diventano indispensabili per l'impresa che ha deciso di continuare l'attività in esercizio provvisorio, anche per non compromettere la sostenibilità economica per i creditori.

Il perseguimento di un obiettivo di sostenibilità ambientale non coincide necessariamente con l'interesse economico-finanziario immediato della massa, anzi talvolta sembra comprometterlo. Nondimeno, il costo di sostenibilità che la massa sopporta in prededuzione è strumentale alla praticabilità stessa dell'esercizio e alla massimizzazione del realizzo finale. In questa prospettiva, la spesa ambientale concorrerebbe a migliorare il valore netto attualizzato per la massa, pur a fronte di un sacrificio richiesto nel breve periodo.

Inoltre, come già osservato[267], l'inquinamento generato dall'impresa costituisce una esternalità negativa che, alla cessazione dell'attività, deve essere internalizzata da

---

dunque, in presenza di uno dei casi di tolleranza del legislatore che per contemperare l'interesse del debitore con quello dei creditori ammette che l'insolvenza non comporti la cessazione immediata dell'attività imprenditoriale.

[267] V. *Supra*, Capitolo I.

chi ha la materiale disponibilità dei rifiuti e degli impianti: nella liquidazione giudiziale, ciò ricade sul curatore. Questo onere, che grava sul curatore, non è soltanto un vincolo *a valle*, ma potrebbe fungere anche da ragione giustificatrice *a monte* per attivare l'esercizio e, nel corso di esso, realizzare gli interventi di conformità ambientale necessari[268].

In definitiva, la prosecuzione dell'attività secondo criteri di sostenibilità evita che il costo ambientale ricada subito – e in misura più gravosa e netta – sui creditori, come avverrebbe in caso di dismissione immediata dell'attività con i conseguenti oneri di ripristino ambientale; invece, lo recupera in un esercizio che prevede la cessione unitaria e a condizioni migliori, riducendo i rischi e, in ultima analisi, tutelando la massa.

7. *La gestione dell'attività di impresa in continuazione: la sostituzione della figura dell'imprenditore.*

L'esercizio provvisorio rientra tra le figure riconducibili al *genus* delle gestioni imprenditoriali sostitutive previste dall'ordinamento concorsuale[269]. Esso, ieri come

[268] In questo senso D. STANZIONE, *Liquidazione attivo*, cit., 258 ss.

[269] Insieme con la gestione commissariale nell'amministrazione straordinaria, sul punto R. CAVALLO BORGIA, *Profili funzionali della continuazione dell'esercizio dell'impresa nell'amministrazione straordinaria e nelle procedure concorsuali*, in *Problemi attuali dell'impresa in crisi*, in onore di G. Ferri, cit., 182 ss. *Contra*, A. CAVALAGLIO, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento*, cit., 257 ss., l'A., nega la possibilità di inquadrare l'esercizio provvisorio nella più ampia categoria delle gestioni imprenditoriali sostitutive, stante il rischio di indirizzare l'attività nel senso dell'automatica conservazione dell'impresa (eventualità ritenuta non verificabile sotto il profilo della fattibilità nella prima fase dell'esercizio provvisorio), con il conseguente riconoscimento al curatore di una discrezionalità addirittura maggiore di quella attribuita ai liquidatori di una società *in bonis.* In dottrina si era elaborata una interpretazione, attraverso la quale anche il fallimento andrebbe inquadrato nelle gestioni coattive sostitutive dell'imprenditore, negando che il fallimento produca quale effetto immediato la cessazione dell'impresa e teorizzando invece la persistenza di questa in capo al fallito con

oggi, non comporta un trasferimento dell'azienda dal debitore al curatore, ciò in quanto la titolarità del complesso dei beni organizzati per l'esercizio dell'attività di impresa rimane in capo al liquidato, mentre il curatore, per effetto di legge, si sostituisce a questi nell'amministrazione di tutto il suo patrimonio al fine di provvedere alla soddisfazione dei creditori[270]. Ne consegue che l'attività di impresa, pur gestita dal curatore, è giuridicamente imputata al debitore, ferma la responsabilità del curatore per gli atti compiuti nell'esercizio delle sue funzioni.

Una volta aperta la liquidazione giudiziale il curatore diviene l'unico custode e amministratore dell'intera massa concorsuale[271]. Anche nel nuovo contesto del Codice della crisi il curatore mantiene un ruolo proattivo nella gestione dell'impresa che prosegue il proprio esercizio, esso è chiamato a dar corso all'attività dell'imprenditore liquidato nel rispetto di una finalità prettamente conservativa di tutela dell'organizzazione aziendale, al fine di consentire una liquidazione dell'impresa a condizioni più favorevoli[272].

L'apertura della liquidazione giudiziale, dunque, comporta lo spossessamento del debitore ma non per questo la cessazione dell'attività che continua e si mantiene nella sua dimensione oggettiva e dinamica, svincolata e proiettata al di là della soggettività dell'imprenditore. Si tratta di uno degli aspetti più innovativi non solo della liquidazione giudiziale ma di tutto il sistema del codice, da cui discende una singolare normalità nella continuazione dell'attività in sede concorsuale, che infatti

---

la sostituzione coattiva del curatore nella gestione. G.C.M. RIVOLTA, *L'esercizio dell'impresa nel fallimento*, cit., 232. Nello stesso senso, Così A. GAMBINO, *Profili dell'esercizio dell'impresa*, cit., 158.

[270] *Contra*, C. DE MARTINI, *Attività negoziale e attività processuale del fallito durante il fallimento*, in *Dir. fall*., 1971, I, 217.

[271] Sull'articolazione della proposta del curatore e sulle informazioni che essa deve contenere si v., diffusamente F. FIMMANÒ, *sub art. 104*, cit., 1604 ss.

[272] Nel silenzio della legge non è da escludersi la possibilità che il curatore possa procedere ad interventi di tipo innovativo, qualora strettamente funzionali ad una migliore ricollocazione dell'impresa sul mercato. Così M. GREGGIO, *L'esercizio provvisorio nella liquidazione giudiziale*, cit., 1257.

rimane strumento funzionale in via prioritaria alla massimizzazione dell'attivo a tutela dei creditori e non dell'impresa in sé[273], se non come effetto connesso.

Il legislatore non definisce le concrete modalità di svolgimento dell'attività di impresa da parte del curatore, il quale, quindi, in assenza di prescrizione, non necessiterà di specifiche ed ulteriori autorizzazioni di volta in volta concesse dal comitato dei creditori in relazione ai singoli atti di gestione ordinaria. Saranno, pertanto, sufficienti, da un lato, l'autorizzazione generale e preventiva all'esercizio provvisorio e, dall'altro, l'approvazione del programma di liquidazione che lo preveda, ai sensi del comma 7, dell'art. 213 c.c.i.i.

In questa cornice, la lett. e) dell'art. 49 del c.c.i.i., che disciplina la dichiarazione di apertura della liquidazione giudiziale da parte del tribunale, ha rafforzato espressamente i poteri informativi del curatore, consentendogli di acquisire con modalità telematica da banche dati pubbliche informazioni e documenti utili alla più completa ricostruzione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del debitore, nonché a conoscere gli atti dal medesimo compiuti prima dell'apertura della liquidazione giudiziale[274]. Come evidenziato[275], si tratta di poteri già in parte

[273] Così F. FIMMANÒ, *L'esercizio dell'impresa e l'affitto di azienda,* cit., 2390 ss. Autorevole dottrina delineava in passato la contrapposizione tra gli interessi relativi alla conservazione dell'azienda e tutela del ceto creditorio, F. D'ALESSANDRO, *Interesse pubblico alla conservazione dell'impresa e diritti privati sul patrimonio dell'imprenditore*, cit., 66.

[274] Si registra la significativa differenza, rispetto all'art. 16 l.fall per la sentenza dichiarativa di fallimento, costituita dalla lett. f) dell'art. 49 c.c.i.i, laddove, mediante le modalità contemplate dagli artt. 155-*quater*, 155-*quinquies* e 155-*sexies*, disp. att. c.p.c., consente al curatore di svolgere una serie di attività: accedere alle banche dati dell'anagrafe tributaria e dell'archivio dei rapporti finanziari; accedere alla banca dati degli atti assoggettati a imposta di registro e ad estrarre copia degli stessi; acquisire l'elenco dei clienti e l'elenco dei fornitori contenuti nelle trasmissioni telematiche previste dal d.lgs. n. 127/2015; acquisire la documentazione contabile in possesso delle banche e degli altri intermediari finanziari relativa ai rapporti con l'impresa debitrice, anche se estinti; acquisire le schede contabili dei fornitori e dei relativi rapporti con l'impresa debitrice. Sul punto, L. BOGGIO, *L'accesso alle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Giur. It*., 2019, 8-9, 1962.

[275] S. SANZO, *La disciplina procedimentale. Le norme generali, le procedure di allerta e di composizione della crisi, il procedimento unitario di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, in *Il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza*, S. Sanzo e D. Burroni (a cura di), Zanichelli, Bologna, 2019, 83.

esercitabili dal curatore che, tuttavia, vengono delineati con maggiore precisione, nell'intento di conseguire una maggiore efficienza e rapidità nell'azione dell'ufficio.

Ulteriore novità rispetto al contenuto della sentenza dichiarativa di fallimento è la possibilità di nominare, insieme al curatore, se il tribunale lo ritenga utile, uno o più esperti per l'esecuzione di compiti specifici in luogo del curatore, in conformità ad una prassi milanese che, secondo quanto evidenziato nella stessa Relazione illustrativa al codice della crisi «dovrebbe garantire maggiore efficienza e celerità alla procedura, ad esempio, consentendo di affiancare al curatore un professionista che si occupi della liquidazione di determinati beni fin dalla fase iniziale della procedura o dell'esercizio provvisorio dell'impresa, consentendo al curatore di concentrarsi sull'attività di analisi dei crediti in vista della redazione del progetto di stato passivo, ove particolarmente complesso»[276].

Il riferimento all'utilità della nomina di tali esperti da parte del tribunale concorsuale va collegato ad una serie di norme che, in più punti del Codice, sembrano ispirare le scelte gestorie e modellarle secondo criteri di economicità e di convenienza per i creditori[277]. Tuttavia, nell'art. 49 c.c.i.i. la nomina dell'esperto è strettamente collegata ad un requisito di utilità, e non direttamente al miglior soddisfacimento dei creditori, sicché potrebbe allora consentirsi la nomina laddove la stessa sia utile per il buon andamento della procedura, anche se di per sé cagioni un costo. In tal senso, allora sembra lasciarsi ampio spazio alla discrezionalità del curatore anche se da tali scelte dovesse derivare un costo prededucibile che dovrà poi essere sostenuto dalla massa creditoria. Tale nomina, infatti, pur comportando nell'immediato un costo prededuttivo ulteriore (in quanto non sembra applicabile alla nomina dell'esperto

[276] Relazione illustrativa dello Schema di decreto legislativo contenente disposizioni integrative e correttive al Codice della Crisi e dell'Insolvenza di cui D.Lgs. 12 gennaio 2019 n. 14, disponibile su *dirittodellacrisi.it.* In merito v., P. BERNARDI FABBRANI, *Gli ausiliari nelle procedure competitive: delegati alle vendite e soggetti specializzati*, in *diritto della crisi.it*, 8 settembre 2025.

[277] Si veda ad esempio l'art. 123, lett. f) nella parte in cui prevede che l'autorizzazione del giudice delegato alle azioni giudiziarie del curatore è data quando è utile per il migliore soddisfacimento dei creditori.

quanto previsto dall'art. 129, comma 1, c.c.i.i.[278]), potrebbe però tradursi in un mantenimento di valore dell'asset aziendale funzionale alla sua migliore liquidazione.

Si pensi all'ipotesi in cui, già nella fase istruttoria che precede l'apertura della procedura, emerga l'esigenza di attività peculiari, come verificare alcuni cantieri, svolgere accertamenti tecnici complessi o un importante confronto con le organizzazioni sindacali. In simili circostanze, l'intervento di un professionista terzo con competenze dedicate si rivela necessario e non può essere surrogato dal mero ricorso ad ausiliari e delegati. La norma consente di applicare a questi esperti la disciplina prevista per il curatore, ciò si spiega in quanto la nomina avviene direttamente dal tribunale, proprio per questo si deve ritenere che gli esperti rispondano in proprio di eventuali negligenze, senza che si possa parlare di una responsabilità *in vigilando* o *in eligendo* del curatore stesso.

Nel novero dei poteri attribuiti al curatore, di portata sistematica è poi l'art. 264 c.c.i.i., che consente di inserire nel programma di liquidazione il compimento di *atti* e *operazioni* attinenti all'organizzazione e alla struttura finanziaria della società, nonché – se del caso – di attribuire al curatore i poteri tipici dell'assemblea dei soci. Si tratta della principale innovazione introdotta dall'art. 264 c.c.i.i., in attuazione dell'art. 7, comma 2, lett. e), della legge delega n. 155/2017, secondo il quale: «il governo adotta misura dirette a rendere più efficace la funzione del curatore: attribuendo al curatore, previa acquisizione delle prescritte autorizzazioni, poteri per il compimento di atti e delle operazioni riguardanti l'organizzazione e la struttura finanziaria della società, previsti nel programma di liquidazione, assicurando una adeguata a tempestiva

[278] Si tratta della nomina del delegato del curatore. Quest'ultima, così come quella del coadiutore, deve essere autorizzata dal comitato dei creditori. In questo caso, tra l'altro, il curatore resta responsabile delle attività compiute dal soggetto delegato, avendo il dovere di vigilare sulla loro condotta. La norma dell'art. 129, comma 1, prevede che il compenso per il delegato, liquidato dal giudice delegato, sia detratto dal compenso previsto per il curatore. In questo modo, la norma vuole evitare che attraverso lo strumento della delega si possa realizzare un appesantimento dei costi della procedura. Soluzione ragionevole se si pensa che il compenso del curatore è parametrato alla complessità dei compiti che egli è chiamato a svolgere, per cui ove ne deleghi alcuni, del pari il suo compenso dovrà essere corrispondentemente diminuito di quanto invece liquidato a favore del delegato, secondo il principio di onnicomprensività del compenso del curatore.

informazione dei soci e dei creditori della società nonché idonei strumenti di tutela, in sede concorsuale, degli stessi e dei terzi interessati».

Parallelamente, il primo comma dell'art. 264 c.c.i.i., rafforza il circuito dei controlli sull'operato del curatore: «i soci, i creditori ed i terzi interessati possano proporre reclamo ai sensi dell'art. 133 c.c.i.i.» contro tali atti e operazioni. La legittimazione dei terzi interessati segnala la volontà del legislatore di ampliare le tutele nei confronti di scelte che, pur finalizzate al miglior soddisfacimento della massa, possono incidere su interessi esterni qualificati (si pensi anche a portatori di interessi ambientali).

L'assetto che ne risulta è duplice: da un lato, viene certamente riconosciuto al curatore un ampio potere di iniziativa, se e nella misura in cui queste attività siano programmate e autorizzate dal comitato dei creditori; dall'altro lato, una discrezionalità comunque ridotta del curatore e contenuta da più lati: i) dalla tipizzazione del programma di liquidazione, comunque sempre approvato dal comitato dei creditori, ai sensi del comma 7, dell'art. 211 c.c.i.i.; ii) dal vaglio autorizzativo dell'organo giudiziario competente; iii) dalla sindacabilità mediante reclamo nel caso di un eventuale sconfinamento dal predetto perimetro per gli atti e le operazioni compiute ai sensi dell'art. 264 c.c.i.i., oltre che dalla sindacabilità mediante reclamo già prevista dall'art. 133 c.c.i.i. contro gli atti e le omissioni del curatore. L'art. 264 c.c.i.i., pertanto, potenzia il ruolo del curatore come gestore straordinario dell'impresa in procedura, ma lo fa sempre entro un perimetro rigorosamente tracciato. Ne risulta un equilibrio tra impulso gestionale del curatore e garanzie dei creditori, al fine di scongiurare scelte pregiudizievoli per la massa e per il patrimonio concorsuale.

L'azione del curatore nell'esercizio dell'impresa in procedura resta dunque ancorata al limite del «salvo pregiudizio» per i creditori e a un sistema di controlli incrociati da parte degli altri organi concorsuali, primo fra tutti il comitato dei creditori[279].

[279] Sul punto, E. SABATELLI, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento fra interessi concorsuali, interessi particolari dei creditori e interessi c.d. "sociali"*, cit., 127 ss.

Sul piano operativo, infine, il curatore deve anche guadagnare la fiducia dei c.d. *stakeholders* mediante la definizione di future strategie di *business*, anche in modo tale da offrire ai potenziali acquirenti elementi di trasparenza e certezza che incidono sull'appetibilità del bene da ricollocare sul mercato. In questa prospettiva, gli interventi di conformazione ambientale, per un'impresa inquinante, in funzione di una tutela del territorio esterno e di appetibilità dell'impresa all'esterno si pongono come interventi necessari, funzionali sia alla tutela del territorio sia alla vendibilità di mercato dell'azienda.

Rientrano, dunque, tra le attività indispensabili per preservare il valore del complesso e renderne possibile la cessione a condizioni migliori. Su queste basi, nel prosieguo si verificherà come le scelte del curatore possano integrare misure di sostenibilità ambientale all'interno del programma di liquidazione dell'esercizio dell'impresa.

7.1. *Il programma di liquidazione e gli atti necessari per la conservazione del valore dell'impresa (art. 213, co. 4, c.c.i.i.).*

L'esercizio d'impresa è richiamato anche nell'ambito del programma di liquidazione, ai sensi dell'art. 213 c.c.i.i.

La legge fallimentare, nel disciplinare il programma di liquidazione, prevedeva, ai sensi del comma secondo, lett. a), dell'art. 104-*ter* l.fall che esso dovesse necessariamente illustrare «l'opportunità [valutata dal curatore] di disporre l'esercizio provvisorio dell'impresa»[280].

La Relazione illustrativa alla riforma fallimentare del 2007[281] definiva il programma di liquidazione come «*atto di pianificazione e di indirizzo*» delle modalità e dei termini di realizzo dell'attivo, attenuando così la funzione meramente prescrittiva

[280] Sul punto si v., A. JORIO, *Salvataggio o liquidazione delle imprese in crisi?*, in *Giur. comm*., 1983, I, 459.

[281] Relazione illustrativa al decreto legislativo 12 settembre 2007, n. 169, art. 7.

del programma e rendendolo, piuttosto che uno statuto della liquidazione, un piano di coordinamento strategico funzionale alla individuazione dei possibili macroscenari della procedura. Con quella riforma il legislatore aveva inserito nel fallimento la previsione di un programma di liquidazione con finalità strategiche, via via esaltate a discapito della funzione di regolamentazione analitica previste, invece, nella versione precedente[282].

In merito, si era ipotizzato che il legislatore avesse introdotto una terza modalità di attivazione dell'esercizio provvisorio, sottratta all'autorizzazione del giudice delegato[283], essendo sufficiente a tal fine solo la mera approvazione da parte del comitato dei creditori (nell'approvazione generale del programma di liquidazione).

In realtà, l'opinione prevalente[284] ha ritenuto che, nel caso in cui l'esercizio non fosse stato già disposto o, se disposto, fosse cessato prima dell'approvazione del programma, il curatore, ove reputasse conveniente la prosecuzione dell'esercizio d'impresa, poteva proporre l'adozione dell'esercizio provvisorio sempre previa autorizzazione del giudice delegato e dopo aver acquisito, su questo specifico profilo, il parare favorevole del comitato dei creditori. Le modalità attraverso le quali poteva procedersi all'esercizio provvisorio, pertanto, restavano le due previste dall'art. 104 legge fall., ancorché potenzialmente destinate a confluire nel programma di liquidazione[285].

Il legislatore del Codice ha confermato questa struttura del programma di liquidazione, la quale è rimasta pressoché invariata all'art. 213 c.c.i.i. Il programma è

---

[282] Vi è stata, infatti, una abrogazione di quella parte dell'art. 104-*ter* l.fall. che prevedeva che l'approvazione del programma tenesse luogo delle singole autorizzazioni del giudice delegato. In merito, F. FIMMANÒ, *Gli effetti del fallimento sull'impresa*, cit., 75. Sul punto anche B. LIBONATI, *Crisi dell'imprenditore e riorganizzazione dell'impresa*, *in Riv. dir. comm*., 1981, I, 239.

[283] L'approvazione del programma di liquidazione da parte del giudice delegato è stata eliminata con il d.lgs. n. 169/2007.

[284] L. PANZANI, *Programma di liquidazione*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, G. Fauceglia, L. Panzani (a cura di), Utet giuridica, Torino, II, 2009, 1143 ss.; G. BOZZA, *Il giudice delegato nella nuova procedura fallimentare*, cit. 157.

[285] A. CAIAFA, *La liquidazione dell'attivo*, in *Le riforme della legge fallimentare*, A. Didone (a cura di), Utet giuridica, Torino, 2009, 1107.

suddiviso in sezioni in cui sono indicati separatamente criteri e modalità della liquidazione dei beni immobili, degli altri beni e della riscossione dei crediti, con indicazione dei costi e dei presumibili tempi di realizzo[286].

Emblematica da questo punto di vista è la formulazione del comma 4, dell'art. 213, c.c.i.i., che impone di indicare «gli atti *necessari* per la conservazione del valore dell'impresa». In tale previsione, oltre al concetto di *valore* dell'impresa, ciò che attira l'attenzione, è la qualificazione degli atti diretti a conservarlo come *necessari.*

Innanzitutto, il concetto di *valore* dell'impresa oggi non può più limitarsi al solo assetto economico-finanziario ma, accanto a profili reddituali e patrimoniali, sembra dover abbracciare anche i fattori di sostenibilità ambientale.

Ne consegue che, in un'impresa inquinante assoggettata a liquidazione e per la quale si intenda attivare l'esercizio d'impresa, il *valore*, ai sensi dell'art. 213, co. 4, non si identifica più soltanto con la redditività o con il capitale tangibile dell'impresa, ma ricomprende anche la dimensione relazionale e reputazionale (parte essenziale del valore in funzionamento).

La sostenibilità ambientale, in quest'ottica, diviene un elemento funzionale alla massimizzazione del valore di realizzo, e non un costo improduttivo da sacrificare.

Ne discende che, affinché la prosecuzione dell'attività possa concretamente svolgersi, l'impresa deve presentare un profilo di conformità ambientale idoneo al mantenimento, seppur per un periodo limitato, dell'impresa sul mercato. Si pone, dunque, la questione se, oltre alle misure meramente ripristinatorie (bonifiche, smaltimenti e messe in sicurezza) senza le quali l'attività non potrebbe proseguire, debbano annoverarsi tra gli *atti necessari* per la conservazione del valore dell'impresa, ai sensi dell'art. 213, comma 4, c.c.i.i., anche gli interventi di allineamento ai fattori di sostenibilità ambientale che il curatore può programmare e porre in essere nella gestione in continuità, in quanto funzionali a preservare il valore in funzionamento e a valorizzare il compendio aziendale.

[286] Per una disamina delle varie sezioni si veda G. CARAMIA, *La liquidazione dei beni nel codice della crisi di impresa e dell'insolvenza e la riaffermata centralità del curatore*, in *Diritto della crisi.it*, 16 settembre 2022.

In questo quadro il curatore è tenuto a predisporre – nel programma di liquidazione – gli interventi di conformazione ambientale strettamente funzionali all'esercizio, a richiederne le autorizzazioni necessarie e a motivare adeguatamente il nesso costo/beneficio in termini di vantaggi compensativi per i creditori[287].

Resta allora la questione se, e in quale misura, il curatore possa assumere decisioni che implicano costi di sostenibilità ambientale volti a migliorare la vendibilità del complesso aziendale, in assenza di puntuali obblighi normativi, ma in coerenza con una funzione *long-term oriented* della procedura di liquidazione giudiziale.

L'impianto del codice sembra offrire una risposta di metodo. Come si è osservato in precedenza, infatti, il legislatore non richiede l'approvazione del comitato dei creditori per ciascun atto di gestione ordinaria. Una volta autorizzato l'esercizio d'impresa (con la sentenza di apertura oppure, successivamente, su impulso del curatore, previo parere del comitato e autorizzazione del giudice delegato), il programma di liquidazione deve indicare gli «atti necessari alla conservazione del valore dell'impresa»; tra questi possono rientrare, quando funzionali al realizzo, anche investimenti di conformità ambientale.

L'approvazione, da parte del comitato dei creditori, dell'esercizio provvisorio nel suo complesso non si traduce, nella successiva fase di dettaglio del programma di liquidazione quando, cioè, si richiede al curatore di esplicitare gli atti necessari per attuare l'esercizio, in un ulteriore controllo autorizzatorio su ciascun singolo atto esecutivo: tali atti, infatti, purché coerenti con il programma, restano affidati alla discrezionalità gestoria del curatore, che li esplicita ed attua. Ne consegue che gli atti necessari alla conservazione del valore si intendono implicitamente approvati dal precedente assenso prestato dal comitato all'attuazione dell'esercizio provvisorio nel suo complesso, ai sensi dell'art. 211, co. 3, c.c.i.i.

[287] Nel nuovo panorama disegnato dal Codice sembra aprirsi uno spazio per la più ampia categoria dei vantaggi compensativi: la prosecuzione dell'esercizio dovrebbe risultare preferibile al primario fine di recuperare quel gap quantitativo scontato dai creditori, in una accezione che tenga conto dei benefici anche qualitativi dai medesimi ricavabili.

L'esercizio, infine, potrebbe essere avviato in qualunque momento successivo alla dichiarazione di apertura della liquidazione giudiziale. Anche dopo l'approvazione del programma di liquidazione, dal momento che, l'art. 213, co. 6, c.c.i.i., consente al curatore di sottoporre al comitato dei creditori un supplemento del piano di liquidazione nel caso di *sopravvenute esigenze.*

7.2. *Il grado di discrezionalità attribuito alla curatela.*

Gli organi della procedura concorsuale liquidativa difettano della prospettiva gestoria (tipica dell'impresa in bonis o almeno di quella risanabile) e non vengono favoriti dalla prospettiva di medio-lungo termine entro cui la corrispondente strategia imprenditoriale si estrinseca.

Tuttavia, l'avere attribuito, all'attività di gestione svolta dal curatore durante l'esercizio d'impresa del liquidato, natura di liquidazione in senso lato, aperta dunque ad attività di amministrazione, consente di escludere che i poteri del curatore siano limitati alla mera liquidazione del patrimonio che ne costituisce l'oggetto, potendo in questa fase compiere anche nuove operazioni; purché queste siano ritenute necessarie ed opportune, nel rispetto del programma di liquidazione approvato dal giudice delegato e dai creditori.

Il curatore, infatti, è legittimato a contrattare per tutta la durata dell'esercizio provvisorio, eseguendo contratti già stipulati dal liquidato o contraendone di nuovi. Per tale ragione, come si diceva in precedenza, deve ritenersi che egli non abbia bisogno di particolare autorizzazione per ogni singolo atto, bastando l'autorizzazione generica e implicita inerente al provvedimento che consente l'esercizio[288]. Ciò però va inteso con cautela, cioè tutti gli atti che si presentano come di carattere necessario per l'esecuzione dell'esercizio d'impresa, non necessitano di particolare autorizzazione;

[288] In tal senso anche A. BRUNETTI, *Diritto fallimentare*, cit., 156.

per tutti gli altri, che non stiano con il provvedimento di autorizzazione in tale rapporto di stretta dipendenza, è richiesta l'autorizzazione. Il curatore, dunque, ha, in questo momento di vita dell'impresa, rappresentato dall'esercizio della stessa in liquidazione giudiziale, la capacità di compiere tutti gli atti pertinenti l'impresa del liquidato, entro la cerchia dell'ordinaria amministrazione della medesima[289].

Gli atti di impresa attuati dal curatore nella fase dell'esercizio d'impresa, poi, spiegano i loro effetti positivi o negativi direttamente nella sfera giuridica del liquidato[290].

Il fenomeno di sostituzione processuale degli organi concorsuali al liquidato, infatti, è conseguenza diretta della situazione di incapacità nella quale quest'ultimo viene a trovarsi in seguito alla liquidazione giudiziale e alla perdita di disponibilità ed amministrazione dei beni espressamente prevista dalla legge fallimentare.

Pertanto, alla luce di un carattere meramente sostitutorio della figura e della gestione dell'attività di impresa da parte del curatore nella fase di esercizio provvisorio, deve ritenersi che sia preclusa al curatore la possibilità di spingersi al punto da attuare nel corso della continuazione provvedimenti e atti che siano in linea con l'adempimento di un dovere di *perseguimento* della sostenibilità ambientale. Il curatore, in altri termini, non pare potersi spingere oltre a quelli che possono essere atti necessari alla continuazione e, dunque, al rispetto innanzitutto della normativa ambientale (con bonifiche e ripristini ambientali) e all'implementazione di macchinari che possono aiutare ad una produzione dell'attività in continuazione che sia *rispettosa* dei fattori di sostenibilità ambientale, ma non spingersi sino al suo *perseguimento*. Pertanto, il curatore dovrà, innanzitutto, quantificare *ex ante* i costi di bonifica e messa in sicurezza necessari per le imprese inquinanti, che graveranno sulla massa come

[289] Sul tema, R. PROVINCIALI, *Lezioni di diritto fallimentare,* Cedam, Padova, 1958, 106.

[290] La sostituzione nella gestione dell'impresa non comporta un cambiamento nella titolarità della stessa. L'imprenditore rimane tale pur essendo sostituito nella gestione dell'impresa. Si tratta: «di una conservazione della qualifica imprenditoriale imposta dalla legge, come conseguenza di un provvedimento di sostituzione, per la tutela di interessi estranei a quelli dell'imprenditore (…) indipendentemente dalla volontà dell'imprenditore stesso e malgrado questi sia persona capace». Così, G.C.M. RIVOLTA, *L'esercizio dell'impresa*, cit., 44 ss., nello specifico p. 48.

crediti prededucibili[291]. Successivamente, nella fase di continuazione dell'attività, potrà compiere solo atti ordinari e conservativi dell'attività esistente: manutenzione, adeguamenti per conformità ambientale e sostituzione di macchinari conformi con le prerogative di sostenibilità ambientale.

La continuazione dell'attività, tuttavia, è ammissibile solo se la traiettoria di bonifica e messa in sicurezza consente un valore netto atteso superiore all'alternativa liquidatoria senza esercizio.

In definitiva, il punto centrale sembra doversi individuare nel ruolo che la sostenibilità ambientale ha rispetto all'impresa e in particolare rispetto alla continuazione della sua attività nella liquidazione giudiziale. Su queste basi, nel prosieguo del lavoro si passerà al piano pratico per analizzare come, concretamente, l'esercizio di un'impresa inquinante in liquidazione giudiziale possa dialogare con gli obiettivi di sostenibilità ambientale.

[291] V. *Supra*, Cap. I, par. 6.

CAPITOLO III

IL RAPPORTO TRA ESERCIZIO DELL'IMPRESA E SOSTENIBILITÀ:

EQUILIBRIO TRA CONTINUITÀ E TUTELA DEGLI INTERESSI

SOMMARIO: 1. Il significato di sostenibilità ambientale nell'impresa insolvente: tra perseguimento di obiettivi e rispetto di vincoli. – 2. Il legame esistente tra sostenibilità ambientale e continuità dell'impresa: la rilevanza dell'esercizio dell'attività per l'impresa insolvente in procedura. – 3. I diversi interessi intercettati dall'opportunità di conservare l'impresa. – 4. La continuazione dell'attività nell'interesse del migliore realizzo per i creditori. La scarsa gestione degli aspetti di sostenibilità ambientale come ulteriore costo finanziario nel medio-lungo periodo. – 5. Le finalità conservative e riallocative dell'esercizio d'impresa. Criteri di opportunità ed economicità della continuazione dell'attività di impresa. – 6. L'art. 87, co. 1, lett. f, del Codice della crisi e dell'insolvenza. Riflessioni intorno ad una interpretazione estensiva della norma all'ipotesi di continuazione dell'attività nella liquidazione giudiziale. – 7. La continuazione dell'esercizio d'impresa quale possibile criterio ordinante della sostenibilità ambientale. – 7.1. Continuità d'impresa e internalizzazione del plusvalore ambientale. – 8. La distinzione tra effetti "indiretti" e "diretti" della sostenibilità ambientale nella liquidazione giudiziale.

1. *Il significato di sostenibilità ambientale nell'impresa insolvente: tra perseguimento di obiettivi e rispetto di vincoli.*

Nel discorso sin qui sviluppato resta in ombra un profilo decisivo: il contenuto concreto della formula *sostenibilità ambientale* quando viene proiettata nel peculiare contesto dell'impresa insolvente. Tale espressione, infatti, è ambigua e può essere

intesa, secondo tonalità diverse, sia come perseguimento[292] da parte dell'impresa di obiettivi di sostenibilità ambientale (intesa come politica volontaria di lungo periodo), sia come mera esigenza di rispetto di fattori ambientali, cioè come osservanza di limiti e vincoli imposti dall'ordinamento (ai sensi dell'artt. 9- 41 della Cost. e dalle fonti sovranazionali[293]).

Il perseguimento di obiettivi ambientali in senso forte implica fisiologicamente un orizzonte temporale lungo, nella misura in cui il beneficio – in termini di reputazione, accesso ai capitali, preferenze dei consumatori – si dispiega solo gradualmente. Proprio su questo punto la dottrina ha evidenziato la frizione con la situazione di crisi e, ancor più, di insolvenza: se la sostenibilità ambientale è letta esclusivamente come investimento strategico di lungo periodo, l'impresa insolvente finisce per destinare risorse, già scarse, a finalità che non producono ritorni immediati, con l'effetto di generare una diseguaglianza a danno dei creditori, chiamati di fatto a sopportare il costo di tali scelte "virtuose" attraverso la contrazione dell'attivo distribuibile[294]. Da qui la critica alla pretesa di far carico al solo ceto creditorio dell'onere del perseguimento di finalità ambientali ulteriori rispetto ai vincoli legali.

Del resto, considerato che gli obiettivi di sostenibilità ambientale hanno fisiologicamente un orizzonte di lungo periodo, nella prosecuzione dell'attività

[292] Il perseguimento della sostenibilità ambientale coincide con la realizzazione e valorizzazione di risultati non finanziari che migliorano nel tempo il posizionamento competitivo e reputazionale dell'impresa. Cfr. M. LIBERTINI, *Gestione sostenibile delle imprese e limiti alla discrezionalità costituzionale*, cit., 58; ID., *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale dell'impresa*, in *Riv. soc*., 2009, 1 ss. Il perseguimento di risultati non finanziari consente di migliorare la reputazione dell'impresa e a renderla più competitiva in un contesto in cui i consumatori sono sempre più sensibili alla tutela dell'ambiente e alla difesa dei diritti umani. Sul punto si v., anche I. CAPELLI, *Le politiche di remunerazione degli amministratori nelle società quotate tra la massimizzazione del valore per gli azionisti e il perseguimento della sostenibilità ambientale e sociale: un percorso ancora agli inizi,* in *ODC*, 3, 2023, 755 ss. Sul tema v. anche C. ANGELICI, *"Potere" e "interessi" nella grande impresa azionaria: a proposito di un recente libro di Umberto Tombari*, in *Riv. soc*., 2020, 1, 23; F. DENOZZA, *Lo scopo della società tra short-termism e stakeholder empowerment*, in *ODC*, 2021, 1, 29 ss.

[293] V. *Supra*, Cap. I, par. 3.

[294] Così G. FAUCEGLIA, *Sostenibilità ambientale e crisi d'impresa*, cit., 530.

d'impresa in sede di liquidazione giudiziale non sembra porsi, in concreto, un tema di perseguimento proattivo della sostenibilità ma, al più, di mero rispetto dei requisiti di sostenibilità ambientale funzionali alla riallocazione dell'impresa e alla massimizzazione del realizzo.

Tuttavia, in una situazione di inquinamento dei siti del complesso aziendale da riallocare, si pone innanzitutto, come si è visto, un problema di rispetto della normativa ambientale. Infatti, se la vendita dell'impresa in procedura avviene senza aver previamente effettuato le bonifiche e i ripristini necessari, l'assenza di interventi correttivi trasforma l'inquinamento in una classica esternalità negativa. In questi casi può prodursi un vero e proprio fallimento del mercato[295]. In tali situazioni l'ordinamento è chiamato a intervenire regolando l'attività d'impresa e imponendo bonifiche e misure di messa in sicurezza, così da ricondurre il sistema a un punto di equilibrio ragionevole tra benefici della produzione e costi dell'inquinamento.

Alla luce di quanto osservato finora, nel perimetro dell'esercizio di un'impresa in liquidazione, la relazione fra interesse dei creditori e interessi-altri non è paritaria: essa sembra configurarsi come un rapporto di strumentalità asimmetrica, nel quale profili ulteriori – tra cui quelli ambientali – possono essere considerati e coltivati solo in quanto funzionali, o almeno non pregiudizievoli, rispetto al canone del «salvo pregiudizio» e all'obiettivo del miglior soddisfacimento possibile della massa.

[295] Sul tema P. GIUDICI, *Systematic stewardship, common ownership: i grandi gestori di patrimoni e "l'internalizzazione delle esternalità"*, in *ODC*, 3, 2023, 822; ID., *Il puzzle del diritto europeo*, in *La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica*, Atti del convegno internazionale di studi di Venezia, 10-11 novembre 2023, P. Marchetti, S.P. Rossi, G. Strampelli, F. Urbani, M. Ventoruzzo (a cura di), I, Giuffrè, Milano, 2024, 357 ss., dove, tra le questioni sollevate dall'A. vi è quella di: «ridurre gli oneri amministrativi imposti alle imprese, aggiornando l'analisi costi-benefici del rapporto tra doveri di compliance e tutela dei creditori e degli investitori in relazione al cambiamento nel quadro economico e competitivo degli ultimi venti o trent'anni».

2. *Il legame esistente tra sostenibilità ambientale e continuità dell'impresa: la rilevanza dell'esercizio dell'attività per l'impresa insolvente in procedura.*

Nel quadro ricostruttivo appena delineato sulle finalità dell'esercizio d'impresa nella liquidazione giudiziale, occorre chiedersi come tali finalità si coniughino con le esigenze di sostenibilità ambientale.

In altri termini, va chiarito se la sostenibilità ambientale resti un requisito abilitante alla riallocazione dell'azienda e, dunque, una qualità tecnico-organizzativa dell'esercizio, oppure se, in determinati casi, possa assurgere a obiettivo gestionale che deve essere perseguito dal curatore, legittimando quest'ultimo anche alla modifica dell'attività d'impresa.

Il rapporto (e il potenziale conflitto) tra l'impresa insolvente e la sostenibilità ambientale si coglie pienamente solo quando l'attività prosegue dentro la procedura. La positiva e prolungata praticabilità di strategie imprenditoriali ispirate a criteri di sostenibilità ambientale, che siano allo stesso tempo attuate in modo armonico alle pretese creditorie, trova nella continuazione dell'attività d'impresa un fisiologico prerequisito[296]. Durante la continuazione dell'attività, infatti, riemergono i profili dinamici dell'impresa e la conformità ambientale smette di essere un mero vincolo esterno per diventare una qualità dell'esercizio stesso[297].

Le esternalità negative prodotte dall'impresa nel corso della sua attività, infatti, si propagano oltre la massa creditoria, incidendo sull'ambiente e sul territorio e, paradossalmente, possono ritornare a pregiudizio della stessa massa attraverso sanzioni, oneri di messa in sicurezza, ordini di pagamento e, infine, deprezzamento dell'azienda. In questo snodo vive il rapporto tra continuità e sostenibilità ambientale, non in una contrapposizione frontale, ma in un gioco di strumentalità condizionata, in

[296] Nel diritto concorsuale contemporaneo, la continuità dell'impresa insolvente pare costituire lo spazio naturale nel quale la sostenibilità ambientale opera come qualità dell'esercizio, strumentale alla conservazione del valore e coerente con la finalità tipica della procedura di liquidazione. Così D. STANZIONE, *Liquidazione dell'attivo e interessi degli stakeholders*, cit., 241.

[297] Anche la liquidazione giudiziale, dunque, non si sottrae alla logica della continuazione dell'attività. Sul tema, A. JORIO, *Salvataggio o liquidazione delle imprese in crisi?*, cit., 451, afferma «è chiaro, d'altronde, che il salvataggio dell'impresa e fallimento non sono termini necessariamente antitetici».

cui la sostenibilità diviene strumentale a realizzare la finalità della continuazione dell'esercizio, in quanto l'azienda resa conforme dal punto di vista ambientale aiuta a realizzare un maggior valore degli asset.

Il rilievo della continuazione dell'attività come valore da salvaguardare e promuovere anche in situazioni di crisi o insolvenza è un elemento ormai recepito nell'ordinamento italiano[298]. Esso riflette una constatazione economico-giuridica secondo la quale l'impresa in funzionamento incorpora un valore organizzativo e relazionale – il c.d. *going concern value* – che, se preservato, può tradursi in una maggiore soddisfazione delle pretese creditorie rispetto alla disgregazione atomistica del compendio[299]. La frammentazione del patrimonio tende, infatti, a dissipare competenze, relazioni contrattuali e reputazione, determinando una perdita di valore

[298] Il richiamo alla continuità imprenditoriale si evince anche nelle intenzioni del legislatore eurounitario, il quale già con la Direttiva (UE) 2019/1023, finalizzata a garantire «alle imprese e agli imprenditori sani che sono in difficoltà finanziarie la possibilità di accedere a quadri nazionali efficaci in materia di ristrutturazione preventiva che consentano loro di continuare a operare» (considerando n.1) nonché a «permettere ai debitori di ristrutturarsi efficacemente in una fase precoce e prevenire l'insolvenza e quindi evitare la liquidazione di imprese sane» (considerando n. 2). La Direttiva è stata attuata nel nostro ordinamento con il d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, che ha modificato il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. La parola continuità viene elevata a valore fondamentale nel codice della crisi d'impresa e ha una ricorrenza di almeno trenta volte nel codice. Sul punto, D. STANZIONE, *Liquidazione dell'attivo e interessi degli stakeholders*, cit., 80 ss.; S. AMBROSINI, *Il Codice della Crisi dopo il d.lgs. n. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell'impresa e concordato preventivo (con una notazione di fondo)*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 2022, I, 837 ss. Tra i molti, v., L. STANGHELLINI , *Le crisi d'impresa fra diritto ed economia*, cit., 46 ss.; ID., *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fall*., 2013, 1222; R. RORDORF, *La continuità aziendale tra disciplina del bilancio e diritto della crisi*, in *Società*, 2014, 918 ss.; F. FIMMANÒ, *Contratti d'impresa in corso di esecuzione e concordato preventivo in continuità*, in *Dir. fall.*, 2014, I, 216 ss.; F. DI MARZIO, *Diritto dell'insolvenza*, Milano, 2023, 39 ss.; S. LEUZZI, *L'evoluzione del valore della continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, in *Nuove leggi civ*., 2022, 495 ss.

[299] Sul punto cfr., F. PACILEO, *Continuità e solvenza nella crisi d'impresa*, cit., 117 ss. Secondo il quale in tutte le ipotesi in cui un'impresa, pur insolvente e sottoposta a fallimento, sia in esercizio, ciò implica la corrispondenza biunivoca fra continuità e solvenza, strumentale ad una solvenza parziale o massima (al migliore soddisfacimento possibile) rispetto alle obbligazioni precedentemente assunte.

dell'impresa, così che l'apporto economico derivante dalla distribuzione del ricavato della liquidazione fra i creditori sia del tutto marginale[300].

La mera somma statica dei beni, restituita alla logica della vendita forzosa, raramente eguaglia il valore che quegli stessi beni esprimono quando sono coordinati entro un'organizzazione produttiva. In altri termini, la liquidazione di una impresa insolvente difficilmente genera più ricchezza di quanto non faccia la ricollocazione del complesso aziendale sul mercato[301], che favorisce la tenuta occupazionale, produttività e la capacità di generare reddito.

Da qui la preferenza, ormai stabile nella pratica, per soluzioni unitarie di liquidazione (cessione di azienda o di rami) rispetto ad una atomistica degli asset aziendali. Tale preferenza era originariamente motivata non tanto dalla prospettiva di un maggiore ricavo per i creditori, quanto, piuttosto, dall'esigenza di salvaguardare i livelli occupazionali[302].

[300] Nel senso che una moderna legislazione sull'insolvenza dovesse caratterizzarsi per l'attenzione verso istanze quali la «salvaguardia dell'organismo produttivo» e la «valorizzazione delle attività e delle pluralità di interessi che esso coinvolge» si v. G.B. PORTALE, *Dalla "pietra del vituperio" alle nuove concezioni del fallimento e delle altre procedure concorsuali*, cit., 389 ss.; L'idea che L'esigenza di conservazione del valore produttivo dei complessi aziendali debba comunque ritenersi prevalente rispetto all'alternativa della liquidazione rappresenta una costante nel dibattito in materia. Sul punto, B. LIBONATI, *La crisi dell'impresa*, cit., 791; M. SANDULLI, *Esercizio dell'impresa nelle procedure concorsuali e rapporti pendenti*, cit., 197; M. LIBERTINI, *Le azioni revocatorie nella ristrutturazione della grande impresa in crisi e la tutela della concorrenza*, in *Giur. cost*., 2006, 1558.

[301] La liquidazione pura e semplice del patrimonio dell'impresa potrebbe essere inconsistente o comunque non agevole. M. FERRO, *La disciplina dei rapporti giuridici pendenti tra vocazione liquidatoria e capacità di gestione contrattuale degli organi concorsuali*, in *I rapporti giuridici pendenti*, M. Ferro (a cura di), Giuffrè, Milano, 1998, 13 ss.

[302] Si v., N. ROCCO DI TORREPADULA, *Creditori ed impresa*, cit., 177.

La continuità aziendale, dunque, è diventata non soltanto un mezzo per massimizzare il soddisfacimento dei creditori ma un valore in sé[303], espressivo della funzione sociale dell'attività economica anche in contesti di insolvenza[304].

Segnatamente, l'esercizio dell'impresa sottoposta a liquidazione giudiziale consente ai creditori di non perdere irrimediabilmente asset aziendali e di «cristallizzare»[305] la situazione imprenditoriale al momento dell'apertura della liquidazione giudiziale, beneficiando sia dei proventi generati dalla prosecuzione, sia del maggior prezzo tipico di una liquidazione unitaria del complesso aziendale[306]. Resta fermo, tuttavia, che l'esercizio nella liquidazione non risana l'impresa né la trasforma in un nuovo soggetto economico: è una gestione vicaria che preserva l'organizzazione allo scopo di trasferirla. A questo fine, proprio perché strumentale,

[303] A. ROSSI, *Il valore dell'organizzazione nell'impresa*, cit., 647 ss., il quale rileva un interesse "diffuso" alla conservazione dell'impresa nella disciplina dell'esercizio provvisorio.

[304] Il proposito di conservare l'integrità del valore dell'azienda in vista di una conveniente alienazione dell'azienda stessa può essere determinante della continuazione dell'impresa anche in una situazione di insolvenza. A. LOLLI, *Situazione finanziaria e responsabilità nella governance delle s.p.a.*, Giuffrè, Milano, 2009, 85, dove l'A., sottolinea la «possibilità di una valutazione che tenga conto della continuazione della attività di impresa, e dunque nel presupposto del *going concern*, anche ai complessi di beni di un'impresa insolvente che comunque prosegua nella continuazione dell'attività».

[305] F. BARACHINI, *La nuova disciplina dell'esercizio provvisorio*, 2866 ss., secondo il quale l'istituto dell'esercizio provvisorio «permette di "cristallizzare" la situazione esistente al momento della dichiarazione di fallimento: evitando, da un lato, che l'interruzione dell'attività d'impresa possa produrre effetti irregredibili (si pensi, ad esempio, all'eventuale scioglimento di determinati rapporti contrattuali che potrebbe derivare dall'applicazione degli artt. 72 ss. legge fall.), e consentendo, dall'altro lato, di rinviare ogni decisione circa la prosecuzione o meno dell'attività stessa ad un momento successivo, nel quale cioè gli organi della procedura abbiano potuto acquisire tutti gli elementi di valutazione necessari per fare una scelta più consapevole e meditata».

[306] Ancora, su questo tema, F. BARACHINI, *La nuova disciplina dell'esercizio provvisorio*, cit., 2871, rileva che «il legislatore sia giunto a riconoscere che tale prosecuzione dell'attività d'impresa, mentre può considerarsi – per così dire – normale, se non addirittura fisiologica, nella fase iniziale della procedura, resta invece subordinata ad un giudizio positivo circa la sua rispondenza all'interesse dei creditori quanto più la procedura vada avanti, con conseguente possibilità da parte degli organi della stessa di effettuare una valutazione più consapevole e completa circa la decisione da prendere».

essa può intercettare anche interessi ulteriori nella misura in cui si riflettano sul prezzo, sui tempi e sulla platea degli acquirenti – vale a dire sulla convenienza per i creditori[307].

Ora, se l'impresa della quale si intende proseguire l'attività, in costanza di liquidazione giudiziale, presenta profili di inquinamento, il rispetto, innanzitutto, della normativa ambientale diviene necessario e si pone come pre-condizione abilitante della prosecuzione[308]. In tal senso, esso rappresenta il livello minimo di conformità che consente all'impresa insolvente di proseguire l'attività senza aggravare i rischi ambientali. In secondo luogo, il curatore, nel corso della continuazione dell'attività d'impresa, potrebbe discrezionalmente ritenere vantaggioso per la massa creditoria l'adozione di misure rispettose dei fattori di sostenibilità ambientale. Tali misure potrebbero rappresentare fattori di mercato capaci di ampliare la platea degli interessati all'acquisto, accelerare i tempi di collocamento e riflettersi positivamente sul prezzo.

Una volta aperta la procedura di liquidazione giudiziale, sembra illusorio voler rivitalizzare l'impresa; nondimeno, pare altrettanto irrealistico sperare di far salve al meglio le ragioni dei creditori prescindendo dalla considerazione degli interessi esterni incisi dalle esternalità negative prodotte dall'impresa.

L'idea che la continuazione dell'attività possa servire a salvaguardare valori organizzativi è diffusa già da tempo[309]. L'evoluzione normativa, come si è detto, ha

---

[307] Così F. FIMMANÒ, *La gestione dell'impresa nell'ambito del fallimento*, in *Trattato delle procedure concorsuali, Il fallimento*, A. Jorio, B. Sassani (a cura di), Giuffré, Milano, 2016, 149 ss.

[308] In dottrina, in merito al rapporto tra continuazione dell'attività nella liquidazione e rispetto della sostenibilità ambientale, si è ipotizzato che «i poteri del curatore (al pari di quelli del comitato dei creditori) non potranno essere esercitati in totale spregio al principio fondamentale oggi espressamente consacrato a livello costituzionale, così come, parallelamente, la necessità di prestare ossequio al predetto principio potrebbe peraltro, oggi, ben rappresentare uno di quei "giustificati motivi" che legittimano il giudice delegato ad autorizzare il curatore a continuare l'attività liquidatoria, nonostante la manifesta non convenienza», così D. STANZIONE, *Liquidazione dell'attivo e interessi degli stakeholders*, cit., 258. L'A., inoltre, rinviene nell'applicazione del dovere di solidarietà la "stella polare" della gestione sostenibile dell'impresa insolvente (p. 259).

[309] N. RONDINONE, *Il mito della conservazione dell'impresa in crisi e le ragioni della "commercialità"*, cit., 287, secondo il quale: «bene hanno fatto i compilatori della nuova versione della legge fallimentare a non declinare (almeno formalmente) il presupposto oggettivo delle procedure concorsuali ivi previste

accompagnato una prassi che ha privilegiato la cessione unitaria dell'azienda o dei rami rispetto allo smembramento atomistico, passando da un paradigma incentrato sul soggetto e su una lettura statica dei rapporti ad un sistema imperniato sull'attività e sulla valorizzazione di una visione dinamica delle sue relazioni[310].

L'evoluzione degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza dell'ultimo ventennio[311], infatti, ha segnato uno spostamento di focus: dalla mera liquidazione degli asset alla preservazione del valore dell'attività d'impresa in funzionamento[312].

Pertanto, anche in uno stato di insolvenza l'impresa conserva una dimensione dinamica meritevole di autonoma considerazione giuridica rispetto al mero insieme dei beni che la compongono[313]. In questo quadro torna attuale anche l'antica distinzione

---

anche in rapporto al requisito della "ricuperabilità" dell'impresa-organizzazione, a prescindere dalla previsione di un periodo di osservazione per la sua verifica».

[310] G. TERRANOVA, *Salvaguardia di valori organizzativi e costi delle procedure concorsuali*, cit., 2775; S. PACCHI, *Dalla meritevolezza del debitore alla meritevolezza del complesso aziendale*, cit., 260 ss.; Sulla distinzione tra crisi dell'imprenditore e impresa in crisi ampiamente N. ROCCO DI TORREPADULA, *Aspetti della crisi d'impresa*, cit., 1096 ss.

[311] A partire dalle modifiche alla legge fallimentare con la riforma del 2006.

[312] Questo ha rappresentato un passaggio significativo rispetto all'impostazione tradizionale, esclusivamente creditoricentrica. Il dibattito sulla rilevanza dell'esercizio dell'attività anche nell'impresa insolvente rappresenta un nodo cruciale nell'evoluzione del diritto concorsuale contemporaneo, oscillando tra la tradizionale impostazione creditoricentrica e una visione più attenta alla dimensione sociale dell'impresa. In tema di scissione tra l'impresa, come attività organizzata e gestita da un certo imprenditore, ed il complesso aziendale che potenzialmente ha un valore superiore alla somma dei singoli elementi che lo compongono e che può sussistere nonostante la crisi dell'attività, S. PACCHI, *Alcune riflessioni in tema di insolvenza, impresa e complesso aziendale, derivanti dalla lettura della legge delega per l'emanazione della nuova legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Giur. comm*., 1999, I, 306 ss.

[313] F. FIMMANÒ, *Gli effetti del fallimento sull'impresa*, cit., 63, dove osserva: «un complesso di beni e rapporti per rimanere azienda, anche nel corso di una procedura concorsuale, deve essere innanzitutto organizzato o potenzialmente riorganizzabile, e cioè i singoli elementi devono avere quel particolarissimo modo di essere che li renda aggregabili rispetto ad una certa attività e quindi idonei e funzionali all'esercizio di quella impresa».

tra insolvenza e disgregazione del complesso aziendale[314]. L'azienda, come complesso di beni e persone organizzati mediante l'attività di coordinamento dell'imprenditore, non si estingue per l'evento concorsuale in quanto tale, ma per l'effettiva disgregazione dei fattori della produzione[315]. Così, se l'attività cessa in conseguenza della dichiarazione di liquidazione giudiziale, l'azienda, quale complesso di beni organizzati, può essere conservata in vista del migliore soddisfacimento dei creditori e, in taluni casi, anche per finalità di carattere sociale-pubblicistico. La fase preparatoria della liquidazione dell'attivo, infatti, può essere orientata alla conservazione dei valori di funzionamento al fine di una riallocazione più efficiente dell'azienda (o dei suoi rami) sul mercato.

Pertanto, anche quando l'impresa sia già insolvente e assoggettata a liquidazione giudiziale, non è affatto escluso che i suoi componenti efficienti siano ancora recuperabili per trasferirli con maggior vantaggio rispetto alla vendita frazionata. In questa prospettiva, è stato efficacemente sostenuto in dottrina che l'originario dovere di salvataggio gravante sugli amministratori al tempo della crisi (art. 2086 c.c.) trovi, nell'insolvenza, un corrispettivo nell'obbligo di non determinare la cessazione dell'attività ogniqualvolta la prosecuzione risulti coerente con l'interesse dei creditori[316]. In questo caso, l'obiettivo è preservare il valore organizzativo dell'impresa e la sua funzionalità come complesso in funzionamento, anziché procedere senza indugio alla liquidazione[317].

---

[314] Cioè del nesso immediato tra accertamento giudiziale dell'insolvenza e disfacimento dell'impresa. Così S. LEUZZI, *L'esercizio dell'impresa del debitore*, cit., 3.

[315] S. PACCHI, *Alcune riflessioni in tema di insolvenza, impresa e complesso aziendale*, cit., 306-307. L'A. afferma: «è di facile percezione il fatto che mentre la crisi nasce, si sviluppa, e si ramifica nell'impresa fino a segnarla profondamente e talora irreversibilmente, essa non trae invece origine nell'organismo produttivo (un'azienda male aggregata è pur sempre un errore dell'attività gestionale!) che può rimanere illeso da quella vicenda negativo o, comunque, esserne segnato in misura non determinante». F. FIMMANÒ, *L'esercizio dell'impresa e l'affitto di azienda nel corso della liquidazione giudiziale*, cit., 2389 ss.; Sul tema anche G. RAGUSA MAGGIORE, *La cessazione dell'impresa commerciale e il fallimento (art. 10 L.F.)*, in *Riv. dir. civ*., 1977, I, 172 ss.

[316] N. ROCCO DI TORREPADULA, *Dal diritto di fallire al diritto di essere liquidato*, cit., 413.

[317] A. ROSSI, *Il valore dell'organizzazione nell'impresa*, cit., 647 ss.

Non a caso, le norme sul programma di liquidazione, sull'esercizio dell'impresa e sull'affitto d'azienda muovono dal presupposto della naturale sopravvivenza del complesso aziendale oltre la dichiarazione di insolvenza.

Non si tratta, tuttavia, di contrapporre interessi, ma di ricondurre la continuità alla sua natura di mezzo, non di fine[318]. In questo senso, i costi per il rispetto della sostenibilità ambientale rientrerebbero tra quei costi funzionali e necessari a mantenere l'impresa in condizioni di funzionamento vendibile, operando come una qualità dell'esercizio e non come fine autonomo della procedura.

Per tale ragione, la prosecuzione dell'esercizio nella liquidazione giudiziale, pur temporalmente circoscritta, serve a conservare[319] e trasferire valore, non a promuovere un risanamento dell'ente. In questa prospettiva, la scelta fatta dal legislatore appare opportuna[320]. Infatti, quando un'impresa accede ad una procedura di insolvenza è

---

[318] In merito M. FABIANI, *Introduzione ai principi generali e alle definizioni del codice della crisi*, in Fall., 10, 2022, 1182, il quale, condivisibilmente, osserva: «Nella liquidazione giudiziale si persegue l'obiettivo di massimizzare il risultato dei creditori, se del caso tramite una prosecuzione (provvisoria) dell'attività quando questa genera valore (…). Nella liquidazione giudiziale la continuità dell'attività d'impresa è un "valore-mezzo" per tutelare i creditori. Nell'amministrazione straordinaria la continuità è un "valore-fine", anche quando si esauriscono le risorse per i creditori». Impostazione adottata già da N. ROCCO DI TORREPADULA, *Creditori ed impresa*, cit., 196, secondo il quale: «l'esercizio provvisorio non è valore in sé, ma viene sempre collegato al soddisfacimento dei creditori».

[319] L'attenzione verso esigenze di conservazione e valorizzazione dei complessi produttivi emergeva già anche in altri ambiti della legge fallimentare e, ora, nel nuovo codice della crisi: si pensi, in particolare, alle disposizioni che regolano la liquidazione dell'attivo fallimentare, contemplando espressamente la possibilità, oltre alla vendita dell'azienda e/o dei suoi rami – della cessione in blocco di beni o rapporti giuridici (art. 105 l.fall.). Si è sostenuto, in tal senso, che tale previsione rappresenti una chiara evidenza del fatto che il legislatore considera la riallocazione liquidativa dell'impresa una sorta di opzione di «*first best*». Così A. ROSSI, *Il valore dell'organizzazione nell'esercizio provvisorio dell'impresa*, cit., 68.

[320] Si fa riferimento all'art. 211, comma 1, c.c.i.i., con il quale il legislatore ha previsto un generale favor nei confronti della continuazione dell'attività d'impresa, non prevedendola più come mera eccezione. Questa scelta si integra con la cornice generale delle liquidazioni offerta dal codice della crisi: la liquidazione non è più sinonimo di smembramento, ma comprende anche la cessione unitaria dell'azienda o l'affitto, istituti volti alla massimizzazione del realizzo. Si ravvisa, inoltre, un filo

ragionevole consentirle la prosecuzione per quel periodo strettamente necessario a valutarne il valore effettivo, comparando il suo valore in funzionamento, c.d. *going concern*, con il suo valore di liquidazione[321].

In questo quadro, la dimensione ambientale si colloca al crocevia tra regolarità gestionale e valorizzazione. Da un lato, l'osservanza dei vincoli ambientali – che, nella liquidazione senza esercizio, opera come dovere meramente rimediale – diviene parte integrante dell'esercizio provvisorio; senza un'adeguata conformazione del compendio agli obblighi ambientali, l'attività non è utilmente proseguibile o, se perseguita, genera oneri e passività che comprimono ulteriormente il valore distribuibile. Dall'altro lato, la conformità ambientale si traduce in un segnale di qualità per il mercato: riduce l'alea di interventi correttivi post-vendita e accresce l'appetibilità del compendio aziendale. Ne discende, per la curatela, un onere di motivazione trasparente *ex ante* circa le scelte di prosecuzione, che colleghi in modo chiaro i costi, anche ambientali, ai benefici attesi.

---

conduttore tra le disposizioni del codice della crisi e la filosofia che già animava la riforma del 2006, anche se la nuova norma ha espunto l'aggettivo *provvisorio* e fa riferimento all'esercizio dell'impresa senza altri riferimenti alla provvisorietà o precarietà dell'istituto. L'aggettivo *provvisorio* è stato, invece, mantenuto all'art. 124, comma 4, del nuovo Codice dei Contratti Pubblici di cui al d.lgs. 31 marzo 2023, n. 36. Inoltre, nonostante sia stato espunto la persistente precarietà dell'istituto dell'esercizio provvisorio la si può rinvenire ancora al comma terzo dell'art. 211 c.c.i.i., in quale afferma che: «*Successivamente, su proposta del curatore, il giudice delegato, previo parere favorevole del comitato dei creditori, autorizza, con decreto motivato, l'esercizio dell'impresa, anche limitatamente a specifici rami dell'azienda, fissandone la durata*». Sul punto, F. FIMMANÒ, *Fallimento e circolazione dell'azienda socialmente rilevante*, cit., 9 ss.; Con la riforma del 2006 irruppe finalmente a pieno titolo nella legge fallimentare l'azienda ed il tema della sua circolazione in funzione della proficua riallocazione, cui oggi il codice della crisi attribuisce ancora maggior rilievo. Si veda ancora, F. FIMMANÒ, *L'esercizio dell'impresa e l'affitto di azienda nel corso della liquidazione giudiziale*, cit., 2389 ss.

[321] La definizione di valore di liquidazione si ritrova nell'art. 87, comma 1, lett. c), c.c.i.i., dove si legge: «*il valore di liquidazione alla data della domanda di concordato, corrispondente al valore realizzabile, in sede di liquidazione giudiziale, dalla liquidazione dei beni e dei diritti, comprensivo dell'eventuale maggior valore economico realizzabile nella medesima sede dalla cessione dell'azienda in esercizio nonché delle ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni esperibili, al netto delle spese*».

3. *I diversi interessi intercettati dall'opportunità di conservare l'impresa.*

La dialettica attuale sull'esercizio dell'impresa in liquidazione giudiziale si spiega, peraltro, con l'emersione, sempre più impellente, di interessi ulteriori, fra cui profili ambientali, che talora sembrano pretendere una soddisfazione preferenziale rispetto agli interessi dei creditori, già gravemente incisi dall'impossibilità dell'imprenditore di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni. In tale prospettiva, ci si domanda se, nella determinazione del valore di liquidazione, debba rilevare anche una componente di valore di sostenibilità ambientale, soprattutto quando l'impresa presenti profili di inquinamento.

Alla luce dell'attuale assetto, va riconosciuto che, per effetto dell'impianto delineato dalle fonti sovranazionali e recepito, in parte, dall'ordinamento interno, assume rilievo giuridico positivo una costellazione di interessi assai più complessa e articolata rispetto al passato[322].

La prosecuzione dell'esercizio dell'impresa e il mantenimento, sia pure per un periodo limitato, della capacità produttiva possono utilmente riversarsi su tutti i soggetti coinvolti dall'esercizio provvisorio, non solo sulla massa dei creditori, ma più in generale sul tessuto economico nel quale è inserita l'impresa, nonché sul relativo territorio e sull'ambiente. È proprio nel concreto svolgersi della procedura e nelle scelte che il curatore è chiamato ad adottare che si rivela la trama complessa delle relazioni in gioco e il coinvolgimento dei molteplici interessi coinvolti.

In merito, secondo l'opinione prevalente[323], la liquidazione giudiziale può consentire il perseguimento di interessi diversi rispetto a quello dei creditori – interessi

[322] Il riconoscimento di una eterogeneità di interessi non è un'acquisizione recente, ma già prima delle modifiche alla legge fallimentare si v., L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, cit., 223 ss.; G. TERRANOVA, *Le procedure concorsuali. Problemi di una riforma*, Giuffrè, Milano, 2004, 71. Sulla possibile rilevanza nelle procedure concorsuali anche di interessi diversi rispetto a quelli dei creditori, più di recente G. D'ATTORRE, *La responsabilità sociale dell'impresa insolvente*, cit., 65 ss.

[323] In questo senso, tra i molti, V. ANDRIOLI, *Voce Fallimento (dir. priv.)*, cit., 282; A. BASSI, *Lezioni di diritto fallimentare*, il Mulino, Bologna, 2011, 19 ss.; M. FABIANI, *La tutela dei diritti nelle procedure*

dei lavoratori, fornitori, integrità del complesso produttivo etc. – sempre che questi interessi, laddove rilevanti, siano comunque subordinati all'interesse dei creditori, che, in caso di conflitto, deve prevalere. Ciò a conferma, ancora, della necessaria strumentalità della procedura di liquidazione giudiziale rispetto alla soddisfazione dell'interesse dei creditori.

In presenza di interessi costituzionalmente rilevanti, tuttavia, il legislatore ha previsto un contemperamento tra l'interesse dei creditori e l'interesse altro, che costituisce un limite al libero esplicarsi delle facoltà altrimenti concesse al curatore. Pertanto, il principio cardine del miglior soddisfacimento dell'interesse dei creditori[324], talvolta si trova a dover essere bilanciato con altri interessi esterni riferibili a diverse categorie di *stakeholders*[325]. Tale impostazione ha trovato fondamento in numerose

---

concorsuali, in *Trattato delle procedure concorsuali*, A. Jorio, B. Sassani (diretto da), I, Giuffrè, Milano, 2014, 466 ss.; D. VATTERMOLI, *Degli effetti del fallimento sui rapporti giuridici preesistenti. Introduzione*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), I, Giappichelli, Torino, 2010, 986, sottolinea l'importanza della disciplina dei contratti pendenti nell'individuazione del «punto di equilibrio scelto dal legislatore nella composizione degli interessi privati, coinvolti dalla procedura, e degli interessi, definibili ultraindividuali, di cui la stessa è portatrice». In merito anche L. STANGHELLINI, *Creditori forti e governo della crisi d'impresa nelle nuove procedure concorsuali*, in *Fall*., 2006, 377, il quale reputa che l'ingerenza dei creditori nella gestione del fallimento risponda a criteri di efficienza economica, in quanto i creditori devono essere attori e non beneficiari passivi della procedura.

[324] Il criterio del miglior soddisfacimento dei creditori ricorre nelle procedure concorsuali come una sorta di stella polare cui orientare le scelte di gestione. Così, A. PATTI, *Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?*, in *Fall*., 9, 2013, 1099. Per l'affermazione che tanto l'istituto dell'esercizio provvisorio, quanto le nuove norme sulla liquidazione sono funzionali ad assicurare un beneficio ai creditori, si veda, L. STANGHELLINI, *Le crisi d'impresa fra diritto e economia*, cit., 74 ss. Altri autori hanno osservato come l'obiettivo dell'esercizio provvisorio potrebbe consistere anche nella sola esigenza di evitare un pregiudizio alle ragioni creditorie, quale appunto potrebbe verificarsi laddove – una volta interrotta l'attività – non fosse più possibile procedere ad una più vantaggiosa vendita in blocco dell'azienda, anziché dei suoi singoli beni. M. FABIANI, *Diritto fallimentare*, cit., 435; P. FABBIO, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento*, cit., 34 ss.

[325] Sul punto, M. FABIANI, *Introduzione ai principi generali e alle definizioni del codice della crisi*, cit., 1176-1177, l'A. osserva che: «I valori fondanti una procedura di crisi e di insolvenza si ritrovano nella

disposizioni del Codice della crisi, in cui il legislatore sacrifica l'interesse dei creditori per tutelare interessi diversi, come evidenziato dall'art. 173 comma 3, c.c.i.i., sui contratti preliminari di vendita aventi ad oggetto immobili destinati ad abitazione principale dell'acquirente[326], o dall'art. 212 comma 2, c.c.i.i. sui criteri di selezione dell'affittuario d'azienda che richiama espressamente la conservazione dei livelli occupazionali[327].

---

necessità di procurare il miglior soddisfacimento dei creditori (inteso in senso relativo e non assoluto, al punto che oggi è forse più corretto discutere di assenza di pregiudizio) nel contesto dell'apertura di un concorso dinamico sul patrimonio del debitore che a sua volta sia gestito secondo canoni di organizzazione imprenditoriale funzionalizzata, quindi, al conseguimento del risultato consistente nella remunerazione del credito. (…) è importante precisare che il soddisfacimento dei creditori è sì una componente essenziale di una procedura di crisi/insolvenza ma per scelte di politica economica non sempre in armonia col diritto, può essere fortemente compressa quando l'ordinamento reputa prevalenti interessi diversi (da quelli dei creditori): uno fra tutti, l'interesse alla continuità dell'attività di impresa, a sua volta giustificato, ad esempio, dall'interesse al mantenimento dei livelli occupazionali». Nello stesso senso si pone anche l'introduzione del nuovo criterio dell'«assenza di pregiudizio dei creditori» contenuto nell'art. 7 del c.c.i.i., quale condizione ai fini della prioritaria trattazione della domanda di concordato con continuità aziendale nella compresenza di più domande. Il riferimento alla convenienza per i creditori fa ritenere che la domanda di accesso a uno strumento di regolazione delle crisi o dell'insolvenza alternativo alla liquidazione giudiziale può essere esaminata e decisa favorevolmente solo se viene motivatamente indicato che tale procedura è più conveniente rispetto all'alternativa liquidazione giudiziale. Si veda, F. LAMANNA, *Il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza*, II, Giuffrè, Milano, 2019, 21 ss. Sul punto anche P. FARINA, *Il procedimento (tendenzialmente) unitario disegnato dagli artt. 40 ss. c.c.i.i.: dalla disciplina dei principi processuali alla domanda di apertura*, in *giustiziacivile.com*, 6 agosto 2019, 8, 5.

[326] In questo caso il bisogno abitativo o l'esercizio di una attività produttiva impongono una limitazione all'interesse dei creditori in un'ottica di bilanciamento di diritti di rilievo costituzionale. Sul punto, G. D'ATTORRE, *La responsabilità sociale dell'impresa insolvente*, cit., 67; D. STANZIONE, *Liquidazione dell'attivo e interessi degli stakeholders*, cit., 258; R. BROGI, *I rapporti pendenti nella liquidazione giudiziale*, in *Fall*., 2019, 1187.

[327] Ai sensi del secondo comma dell'art. 212 c.c.i.i.: «*La scelta dell'affittuario è effettuata dal curatore a norma dell'art. 216, sulla base di stima, assicurando, con adeguate forme di pubblicità, la massima informazione e partecipazione degli interessati. La scelta dell'affittuario deve tenere conto, oltre che dell'ammontare del canone offerto, delle garanzie prestate e della attendibilità del piano di prosecuzione delle attività imprenditoriali, avuto riguardo alla conservazione dei livelli occupazionali*».

Nel perimetro dell'esercizio dell'impresa in liquidazione, tuttavia, il rapporto tra l'interesse dei creditori e gli interessi-altri si configura in maniera differente: questi ultimi entrano in gioco solo in quanto funzionali al rispetto del criterio del miglior realizzo per i creditori. Nella liquidazione senza continuazione dell'attività, l'interesse dei creditori si pone come criterio esclusivo di azione per il curatore e gli eventuali costi derivanti dalla tutela ambientale, prescritti dal d.lgs. 152/2006, si presentano come dei costi "secchi" che gravano sulla massa. Nell'esercizio dell'impresa in liquidazione, invece, gli interessi-altri possano rilevare, ma sempre e solo in modo strumentale rispetto al primario interesse dei creditori. Gli interessi-altri, in questo senso, operano come vincoli o come leve di valorizzazione. Come vincoli di liceità, la tutela ambientale deve essere rispettata dal curatore (oneri di bonifica e messa in sicurezza etc.) e, ove ciò non avvenga, l'esercizio non sarebbe neppure giuridicamente praticabile. Come leva di valorizzazione, il rispetto dei fattori di sostenibilità ambientale può accrescere la possibilità di riallocare l'impresa sul mercato a condizioni migliori rispetto alla liquidazione pura, tanto in termini di prezzo quanto in termini di più agevole reperimento di potenziali acquirenti.

Il legislatore, già con le riforme alla legge fallimentare, ha posto al centro della liquidazione l'impresa nella sua unitarietà, in ciò si trova l'essenza della funzione conservativa dell'esercizio provvisorio. Poiché la vendita del complesso non sempre è immediata, il legislatore ha assicurato la conservazione dinamica dell'azienda attraverso lo strumento dell'esercizio provvisorio o dell'affitto. Pertanto, l'esercizio dell'impresa è, e rimane, pur sempre funzionale alla unitaria e miglior allocazione del complesso aziendale.

Il nucleo della funzione conservativa, una volta aperta la procedura di liquidazione giudiziale, lo si trova nella norma contenuta all'art. 214, comma 1, c.c.i.i., per la quale il curatore può procedere alla liquidazione dei singoli beni solo quando «*risulta prevedibile che la vendita dell'intero complesso aziendale (...) non consenta una maggiore soddisfazione dei creditori*». Il riferimento alla maggiore soddisfazione dei creditori evidenzia, ancora una volta, che la preferenza per la vendita unitaria sia finalizzata al solo scopo di attuare il miglior realizzo, circostanza che si può ottenere mediante la conservazione di un'impresa operante sul mercato. Pertanto, è la

convenienza economica per i creditori che deve orientare la scelta del curatore tra le varie soluzioni[328].

Ne discende che, nella fase esecutiva, la scelta del curatore di tenere conto (anche spinto dalla normativa pubblicistica) delle esigenze di tutela ambientale connesse alla conservazione di un'azienda inquinante non implica necessariamente, in una visione di lungo periodo, un sacrificio dell'interesse dei creditori alla più proficua realizzazione.

Il curatore, infatti, dovrà, in ogni caso, presentare un piano attendibile, nel quale la prosecuzione dell'attività offra maggiori garanzie di conservazione e di continuazione dell'attività, necessariamente legate al ripristino della produttività e, dunque, della conformità ambientale dell'impresa.

Pertanto, in una visione dinamica dell'intera operazione, la predisposizione di atti diretti all'implementazione per l'impresa di fattori di sostenibilità ambientale diventa strumentale al mantenimento dell'efficienza dell'impresa e alla tutela del bene azienda.

Certamente, la possibilità che l'esercizio d'impresa si chiuda a costo zero e sia dunque indifferente per i creditori ha scarsa possibilità di verificarsi nel concreto. Tuttavia, la realizzazione degli interessi del ceto creditorio funge, in ogni caso, da linea di confine rispetto alla legittima operatività dell'istituto dell'esercizio provvisorio. Inoltre, quali che siano gli interessi ulteriori che il legislatore, già prima con le riforme alla legge fallimentare e oggi con il nuovo codice della crisi, ha inteso valorizzare non vi è mai stato alcun arretramento nella tutela dei creditori del liquidato; piuttosto, una più matura integrazione tra massimizzazione del realizzo e qualità dell'oggetto da riallocare.

[328] G. BOZZA, *Liquidazione dell'attivo*, cit., 855.

4. *La continuazione dell'attività nell'interesse del migliore realizzo per i creditori. La scarsa gestione degli aspetti di sostenibilità ambientale come ulteriore costo finanziario nel medio-lungo periodo.*

Il sacrificio iniziale richiesto al creditore all'atto di avvio dell'esercizio d'impresa – ossia di sostenere gli interventi necessari a conformare, sotto il profilo ambientale, un'impresa inquinante – sembra, pertanto, dover essere correlato alla concreta possibilità di ottenere, in seguito, un prezzo più elevato mediante la cessione unitaria del complesso aziendale, mantenuto integro proprio grazie all'esercizio. In questa logica, la conservazione all'integrità produttiva, finalizzata ad agevolare la commerciabilità, diviene l'interesse sovraindividuale da presidiare.

In questo quadro complessivo, inoltre, emerge anche l'importanza da dare al valore tempo. Nella comparazione tra le esigenze di celerità del procedimento liquidativo[329], il tempo di soddisfazione dei creditori e il prevedibile ridotto ammontare del ricavato di una liquidazione di un bene inquinante, il punto di equilibrio va cercato considerando che, quando l'impresa è mantenuta in funzione per il tempo strettamente necessario alla sua dismissione unitaria, il prezzo incorpora non solo gli asset materiali, ma anche componenti immateriali.

Il fattore tempo, dunque, assume una significativa rilevanza in una situazione di insolvenza dell'impresa, con riferimento in particolare a più profili: al tempo occorrente ai creditori per realizzare il proprio credito, al tempo necessario al curatore per decidere come liquidare l'azienda e alla durata complessiva della procedura concorsuale. È precisamente su questo terreno che la dimensione ambientale smette di essere un fronzolo etico e diventa fattore di valore: una gestione non conforme o opaca

[329] La struttura stessa della procedura di liquidazione giudiziale è stata reimpostata (già a partire dalla riforma del 2006) in un'ottica di ulteriore celerità. Appare doveroso ricordare come anche la legge fallimentare del 1942 era già ispirata a questo principio, richiamato anche nella Relazione di accompagnamento al r.d. 16 marzo 1942, n. 267. Tale dichiarata esigenza, da un punto di vista processuale, ha determinato una drastica riduzione dei termini processuali ampiamente contraddetta, tuttavia, nei fatti da processi per i qual i tempi di esaurimento sono risultati lunghissimi. Tiene conto dell'importanza del tempo nelle procedure concorsuali M. SANDULLI, *Il tempo è denaro (anche nelle procedure concorsuali),* cit., 2763 ss.

sul piano ambientale si traduce in uno sconto sul prezzo (il noto *brown discount*[330]), in un ampliamento dell'alea per l'acquirente e, di riflesso, in un aumento del rendimento preteso e in un allungamento dei tempi di collocamento.

Se si guarda alla funzione tipica dell'esercizio nel Codice della crisi, massimizzare il realizzo «salvo pregiudizio» per i creditori, la sostenibilità ambientale ha una doppia ricaduta economica. Da un lato, opera diminuendo il rischio per i creditori derivante dalla prosecuzione dell'attività: riduce l'esposizione della massa a sanzioni e ordini di fermo impianti. Tutti profili che, se lasciati irrisolti, non solo drenano risorse in prededuzione ma incidono sulla contendibilità dell'azienda, restringendo la platea degli operatori interessati all'acquisto e abbassando ulteriormente il prezzo. Dall'altro lato, opera aumentando l'appetibilità dell'azienda: un bene implementato dai fattori di sostenibilità risulta non solo più facilmente finanziabile dall'acquirente (minore premio per il rischio[331]), ma anche più rapidamente trasferibile (minori condizioni sospensive legate a ripristini e permessi ambientali).

Pertanto, la mancata o carente gestione degli aspetti di sostenibilità durante l'esercizio provvisorio potrebbe rappresentare, in futuro, un costo finanziario differito: ciò che non si investe oggi in adeguamento si tradurrà domani in un allungamento dei tempi di realizzo e in un aggravio degli oneri di conformità ambientale.

In questa prospettiva, gli interventi di sostenibilità ambientale sono parte del costo di produzione del risultato atteso dall'esercizio d'impresa. Pertanto, tali interventi (messa a norma, gestione rifiuti, contenimento emissioni) sembrano rientrare tra gli «atti necessari per la conservazione del valore» che il curatore può ritenere opportuni, ai sensi dell'art. 213, comma 4, c.c.i.i., e trovare legittimazione nel

[330] In tema si v., D. PEARCE, E. BARBIER, A. MARKANDYA, (2000). *Sustainable Development: Economics and Environment in the Third World* (1st ed.), Londra, 215 ss.

[331] Una tendenza crescente dell'ultimo decennio è stata l'investimento socialmente responsabile. Sul tema, si v., P. COPPOTELLI, *La strategia europea sullo sviluppo sostenibile. In particolare, la finanza sostenibile e le modifiche al quadro regolamentare europeo*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1, 2022, 293 ss.

programma di liquidazione, sempre che la loro incidenza economica non capovolga l'equilibrio del «salvo pregiudizio» per i creditori.

In questo senso, il costo di sostenibilità ambientale può interiorizzarsi nella prospettiva satisfattoria della procedura sino a divenire un costo legittimo. Vi possono essere, infatti, situazioni nelle quali il costo di sostenibilità ambientale lungi dall'essere un costo improduttivo ma diventa condizione abilitante per una cessione unitaria dell'impresa ad un prezzo più elevato e quindi per la massimizzazione del netto per i creditori.

5. *Le finalità conservative e riallocative dell'esercizio d'impresa. Criteri di opportunità ed economicità della continuazione dell'attività di impresa.*

La prosecuzione dell'attività, quando sia funzionale alla vendita in esercizio, svolge qui una funzione riallocativa: consente di preservare, sulla base di un programma di liquidazione dell'esercizio dell'impresa insolvente, il valore dei fattori organizzativi che altrimenti si disperderebbero (avviamento, continuità dei contratti, autorizzazioni, capitale umano e relazionale) e, soprattutto, di internalizzare in capo alla procedura i benefici economici della conformità ambientale.

Il legislatore, in particolare, ha mostrato di accentuare la via della liquidazione riallocativa dell'impresa, *programmata* mediante una gestione intermedia funzionale alla massimizzazione dell'attivo nell'interesse dei creditori, con l'*incipit* dell'art. 211 c.c.i.i.: «l'apertura della liquidazione giudiziale non determina la cessazione dell'attività d'impresa».

Nelle ipotesi in cui la dichiarazione di liquidazione giudiziale sopraggiunga su un'impresa già cessata ovvero priva di ragionevoli prospettive di ricollocazione del complesso aziendale sul mercato, la questione della opportunità o meno della prosecuzione dell'esercizio d'impresa non ha ragione di porsi. Sicché, se l'unica modalità di liquidazione realisticamente praticabile risulta essere quella della vendita

frazionata dei singoli cespiti, la procedura si adopererà affinché essa avvenga per ciascuno di essi alle migliori condizioni possibili e, pertanto, in questo caso risulta ragionevole attribuire all'espressione «miglior soddisfacimento dei creditori» una valenza prevalentemente quantitativa, nel senso di pagamento della percentuale più elevata del credito[332].

Diversa è la situazione, invece, nella quale la liquidazione giudiziale dell'impresa l'insolvente non esclude, in concreto, la possibilità che essa venga ricollocata sul mercato.

In questa prospettiva l'esercizio provvisorio risulta direttamente strumentale a rendere concretamente praticabile una fra le molteplici chiusure della procedura di liquidazione: alienazione dell'azienda o singoli rami, cessioni in blocco di beni o di rapporti giuridici, conferimento dell'azienda. In questo scenario si prospetta un'opportunità di investimento per il mercato e dunque, in primo luogo, per gli stessi creditori[333] e vengono coinvolti interessi ulteriori che, benché eterogenei rispetto alla realizzazione del credito, si collocano internamente e non in contrapposizione alla procedura di liquidazione giudiziale e, in particolare, all'istituto dell'esercizio provvisorio, in quanto essi possono essere soddisfatti attraverso lo svolgimento dell'esercizio[334]. La realizzazione dell'interesse altro (ad. esempio interesse ambientale), in altri termini, si presenterebbe come la naturale conseguenza del fisiologico svolgimento e dell'altrettanto fisiologica conclusione dell'esercizio provvisorio.

L'esercizio d'impresa rimane, in ogni caso, uno strumento propedeutico alla massimizzazione dell'attivo, ancillare alla tutela del credito e non finalizzato alla

[332] Sul tema E. SABATELLI, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento fra interessi concorsuali, interessi particolari dei creditori e interessi c.d. "sociali",* cit., 129 ss.

[333] Sul punto, S. PACCHI, *Il giuoco delle parti nella liquidazione fallimentare*, in *Giur., comm*., I, 2009, 483 ss.

[334] Sulla distinzione tra interessi interni ed esterni alla procedura, in termini generali, G. D'ATTORRE, *Il conflitto di interessi fra creditori nei concordati*, in *Giur., comm*, I, 2010, 392 ss.

protezione dell'impresa in sé per sé, né alla tutela di altri interessi[335]. In parole povere, la prosecuzione è il mezzo e la soddisfazione dei creditori è il fine[336]. Ne consegue che anche una gestione temporaneamente in perdita con un esercizio deficitario potrebbe ammettersi purché compensata da un miglior realizzo in sede di liquidazione unitaria.

In questa strumentalità rientra anche la dimensione ambientale. Per un'impresa insolvente inquinante l'adeguamento alle prescrizioni di tutela ambientale e, dunque, il rispetto della sostenibilità ambientale diventa strumentale anch'essa alla realizzazione della prosecuzione stessa.

In concreto, la continuità aziendale, specie in presenza di attività inquinanti, presuppone il rispetto delle procedure e autorizzazioni ambientali (valutazione ambientale strategica, valutazione di impatto ambientale e l'autorizzazione integrata ambientale, ai sensi degli artt. 28 e 29 del codice dell'ambiente). Inoltre, come si è detto, il mancato adempimento degli obblighi ambientali incide notevolmente sul valore venale dei beni offerti per la liquidazione, quando non addirittura sulla concreta collocabilità dello stesso sul mercato. Pertanto, il potere-dovere del curatore di disporre dei beni della massa liquidatoria implica il dovere di adottare particolari comportamenti attivi finalizzati alla tutela ambientale dell'azienda.

Nell'esercizio d'impresa, perciò, si instaura una correlazione funzionale tra *performance* della gestione e soddisfacimento dei creditori. In altri termini, la tradizionale strumentalità tra cura degli *stakeholders* e redditività dell'impresa (valida per un'impresa in bonis) si amplifica nella liquidazione giudiziale, in ipotesi di impresa insolvente da liquidarsi previo esercizio provvisorio, in una doppia strumentalità dove: la cura degli interessi degli *stakeholders* (in questo caso l'interesse alla tutela ambientale) è al contempo strumentale al valore d'impresa e, per riflesso, strumentale

[335] L'esercizio provvisorio non è costruito come valore in sé ma viene sempre collegato al soddisfacimento dei creditori. In questo senso già, N. ROCCO DI TORREPADULA, *Creditori e impresa*, cit., 210 ss.

[336] G. TRISORIO LIUZZI, *L'esercizio provvisorio e la liquidazione dell'attivo*, in *Foro.it,* 2006, 197.

al soddisfacimento dei creditori[337], secondo una relazione tendenzialmente proporzionale tra qualità della gestione dell'esercizio e costi/tempi di realizzo[338].

6. *La continuazione nell'esercizio d'impresa quale possibile criterio ordinante della sostenibilità ambientale.*

Nell'ambito delle procedure concorsuali, dunque, l'ordinamento consente la considerazione dei costi necessari per assicurare il rispetto della normativa di tutela dell'ambiente. Tuttavia, la tensione tra l'interesse dei creditori e gli interessi-altri (tra cui l'ambiente) si presenta, nelle procedure liquidative, come un conflitto che difficilmente può essere risolto in chiave pienamente sintonica. Il modello tradizionale impone di scegliere di volta in volta se far prevalere l'uno o l'altro interesse, oppure di perseguire un bilanciamento solo parziale, dato che la procedura è strutturalmente orientata al soddisfacimento dei creditori, con eventuali altre finalità solo accessorie e subordinate[339].

In questo quadro, il rapporto tra esercizio provvisorio e sostenibilità ambientale assume una fisionomia peculiare, in quanto pur collocandosi nell'alveo delle procedure liquidative e condividendone la funzione tipica di realizzazione dell'attivo

[337] Individua un rapporto di congruenza e funzionalità fra efficienza economica della procedura, a beneficio dei creditori, ed efficienza allocativa, a beneficio del funzionamento del mercato (e quindi della collettività), V. MINERVINI, *Insolvenza e mercato. Itinerari per la modernizzazione delle discipline sulla crisi d'impresa*, Editoriale scientifica, Napoli, 2018, 275 ss., dove l'A., rileva: «in via generale, perseguire l'obiettivo (diretto) della massimizzazione dell'utilità per i creditori (attraverso procedure snelle, celeri, efficienti, che massimizzino il valore delle imprese o degli asset da dismettere in modo da garantire le percentuali più elevate possibili di soddisfazione dei crediti con costi proporzionati alle risorse economiche effettivamente distribuite ai creditori) costituisce anche il modo migliore di perseguire le finalità (indirette) d'interesse generale, di garantire cioè l'efficienza allocativa e con essa il mantenimento di un mercato dinamico, concorrenzialmente aperto, innovativo e vivace».

[338] D. STANZIONE, *Liquidazione dell'attivo e interessi degli stakeholders*, cit., 58, in particolare nt. 81.

[339] G. D'ATTORRE, *Il conflitto di interessi fra creditori nei concordati*, cit., 395 ss.

in favore del ceto creditorio, l'esercizio provvisorio introduce un elemento di *continuità* che rende inevitabile il confronto con interessi ulteriori (ambientali, occupazionali, territoriali), i quali non possono essere ignorati senza compromettere la stessa possibilità di prosecuzione lecita dell'attività[340].

In questa prospettiva, la sostenibilità ambientale viene qui studiata in un contesto anomalo rispetto a quello di un'impresa *in bonis*[341]. Infatti, in condizioni fisiologiche l'impresa è in grado di esprimere tutte le sue potenzialità predisponendo una strategia aziendale orientata alla sopravvivenza di lungo periodo dell'impresa sul mercato, fondata su scelte produttive responsabili dal punto di vista ambientale.

Al contrario, in una procedura liquidatoria essa appare, almeno in prima approssimazione, in frizione con la logica distributiva di breve periodo. La sostenibilità ambientale conserva un valore etico intrinseco, indipendente dalla sua capacità di generare profitti, ma, al tempo stesso, può tradursi in performance economico-finanziarie positive quando il mercato premia i comportamenti

[340] S. PACCHI, *La gestione sostenibile della crisi d'impresa*, cit., 9, osserva come: «mentre la procedura liquidativa, innestata su una situazione di insolvenza irreversibile per lo più di natura economica e proiettata tassativamente al soddisfacimento dei creditori, non lascia spazio per operazioni di salvaguardia dei valori aziendali e, quindi, offre rare aperture verso un suo utilizzo in chiave di sostenibilità economica e sociale, gli strumenti per la continuità, anche per la loro natura negoziale, paiono essere il terreno elettivo per un' applicazione che sia "utile" non solo per i creditori».

[341] In questo senso, che la gestione dell'impresa lucrativa in bonis possa involgere la considerazione di interessi-altri, rispetto a quelli dei suoi proprietari, costituisce un postulato tradizionalmente condiviso. Già prima dell'introduzione del nuovo codice sul punto, V. BUONOCORE, *Etica degli affari e impresa etica*, in *Giur. comm*., 2004, I, 197. La funzione propria e tipica di tutte le procedure concorsuali tradizionali, invece, è il soddisfacimento dei creditori, sia pure ovviamente con modalità diverse nelle singole procedure. Su questa funzione si possono innestare, nelle singole procedure, anche altre finalità ma sempre in via complementare. A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit., 52.; Si esprime, tuttavia, in maniera critica rispetto all'eventuale configurabilità di una supremazia assoluta del c.d. primato dei creditori, F. DI MARZIO, *Obbligazione, insolvenza, impresa*, Giuffrè, Milano, 2019, 19 ss.

"*environmental*"[342], come accade nei settori in cui i consumatori accettano di pagare un sovrapprezzo per prodotti qualificati come puliti o *green*.

Trasposta sul terreno concorsuale, questa ambivalenza si riflette direttamente sul prezzo di vendita del compendio aziendale in liquidazione. Gli elementi di sostenibilità ambientale possono agire, infatti, come fattori restrittivi o come fattori di supporto del valore: sono restrittivi quando l'impresa si trova su un sito inquinato soggetto a obbligo legale di bonifica, poiché in tal caso i costi ambientali comprimono l'attivo distribuibile e possono addirittura renderlo negativo; sono, invece, fattori di supporto quando la presenza di investimenti *ESG* pregressi consente di vendere il complesso aziendale in funzionamento a un prezzo superiore a quello ottenibile mediante una vendita frammentaria, nella quale l'interconnessione tra gli elementi di sostenibilità si disperde e il loro valore si azzera o quasi. Anche se la liquidazione dei singoli beni può in astratto apparire più rapida e, nell'immediato, più remunerativa, essa trasforma l'impresa in mera somma di cespiti, sacrificando l'avviamento – inclusa la reputazione verde – che potrebbe invece rappresentare un asset decisivo in una vendita in blocco in regime di continuità.

Il nodo critico emerge, ancor di più, quando si considerano gli investimenti di sostenibilità ambientale effettuati durante l'esercizio provvisorio. Poiché quest'ultimo non ha uno scopo operativo di lungo periodo – essendo funzionalizzato non al risanamento, ma alla conservazione del valore in vista della migliore allocazione e del conseguente miglior soddisfacimento delle pretese creditorie – risulta difficile giustificare, in termini strettamente concorsuali, investimenti *ESG* che riducono l'attivo immediatamente distribuibile senza assicurare un ritorno certo nel breve periodo. Da questo angolo visuale, gli interessi dei creditori appaiono, almeno oggi, tendenzialmente refrattari a sopportare costi ambientali aggiuntivi, salvo poi esprimere un dissenso qualificato o chiedere la cessazione dell'esercizio, ai sensi dell'art. 211 c.c.i.i., opponendosi a scelte del curatore percepite come eccessivamente "ambientaliste".

[342] T. LINNA, *Insolvency proceedings from a sustainability perspective*, in *International Insolvency Revue*, 2019, 210 ss., l'A., riprende il tema del rapporto tra procedure di crisi e insolvenza e sostenibilità ambientale.

E tuttavia, l'evoluzione dei mercati e della finanza sostenibile rende questa impostazione sempre meno convincente. In molti settori, non è più realisticamente possibile vendere in blocco un'azienda senza un adeguamento, almeno minimo, verso tecnologie di produzione più ecologiche; banche e finanziatori tendono a negare credito ad imprese prive di una strategia *ESG* credibile, mentre sono disposti a sostenere, anche nella fase patologica, progetti di transizione green che rendano l'asset più appetibile sul mercato.

Ne segue che, in un contesto in cui il valore di continuità aziendale deve essere valutato in una prospettiva temporale più ampia rispetto al mero valore di liquidazione – come suggerisce lo stesso considerando n. 49 della direttiva *Insolvency* 2019/1023[343], quando insiste sulla maggiore attitudine del *going concern value* a riflettere le potenzialità di lungo periodo dell'attività – può risultare razionale per i creditori accettare investimenti di sostenibilità ambientale ragionevoli, non solo nelle procedure espressamente orientate al risanamento, ma anche nel corso dell'esercizio provvisorio. In questa chiave, la continuazione dell'attività in procedura può essere preferibile alla liquidazione atomizzata persino quando comporti, sul breve periodo, un aumento dei costi prededucibili, se consente al contempo di evitare danni ambientali irreversibili e di preservare un valore di mercato più elevato per l'impresa in quanto soggetto produttivo sostenibile.

Non si sostiene, tuttavia, che l'impresa insolvente debba farsi carico del perseguimento pieno di obiettivi di sostenibilità ambientale a detrimento del realizzo in favore dei creditori. L'idea è piuttosto che le due prospettive vengano integrate nel modello base di creazione di valore: l'impresa, anche nella sua fase patologica in procedura, non può ignorare i fattori ambientali, sociali e di governance, non solo

[343] Dove si legge: «*qualora gli Stati membri scelgano di procedere a una valutazione del debitore in regime di continuità aziendale, il valore di continuità aziendale dovrebbe prendere in considerazione il valore a lungo termine dell'impresa del debitore, contrariamente al valore di liquidazione. Il valore di continuità aziendale è, di norma, superiore al valore di liquidazione, poiché si basa sull'ipotesi che l'impresa continua la sua attività con il minimo di perturbazioni, ha la fiducia dei creditori finanziari, degli azionisti e dei clienti, continua a generare reddito e limita l'impatto sui lavoratori*». Tuttavia, non ci sono disposizioni chiare sulla protezione dell'ambiente in caso di esercizio provvisorio dell'impresa.

perché vincolata da precetti legali, ma perché un disinteresse radicale verso tali aspetti produce un immediato danno al capitale reputazionale, riducendo il numero e la qualità dei potenziali acquirenti e, in definitiva, comprimendo il prezzo di realizzo delle attività. In questa luce, l'attenzione a obiettivi di sostenibilità ambientale non è un lusso etico incompatibile con l'insolvenza, ma una possibile leva di preservazione del valore: il mercato tende a reagire negativamente alla notizia di imprese che trascurano apertamente gli impatti ambientali, mentre premia – anche in termini di *fair value* al netto dei costi di vendita – quelle realtà che, pur in procedura, dimostrano di internalizzare correttamente i costi dell'inquinamento[344].

Come si è visto in precedenza, è opinione prevalente che la procedura di liquidazione giudiziale possa consentire il perseguimento di interessi diversi rispetto a quello dei creditori[345], ma che questi interessi, laddove rilevanti, sarebbero comunque subordinati rispetto all'interesse dei creditori, che, in caso di conflitto, deve prevalere[346].

La formula «interesse dei creditori», tuttavia, può essere intesa sia come necessaria massimizzazione di questo interesse sempre e comunque, quanto come mera esigenza di rispetto dell'interesse dei creditori[347].

Il nodo concreto nell'istituto dell'esercizio d'impresa nella liquidazione giudiziale è quello di equilibrare i sacrifici imposti dalla tutela di determinati interessi individuali in funzione dei vantaggi che ne possono derivare per il sistema economico, sociale ed ambientale nel suo complesso.

Con l'esercizio d'impresa si vuole realizzare una liquidazione programmata mediante una gestione intermedia dell'impresa, propedeutica ad una alienazione dei valori aziendali nell'interesse principale dei creditori e quindi più proficua in termini

---

[344] M. FABIANI, S. CAMMARATA, *Tutela dei creditori vs. tutela dell'ambiente nella liquidazione giudiziale*, cit., mostrano proprio come l'assunzione (o l'omissione) di costi ambientali incida sul valore di realizzo.

[345] G. D'ATTORRE, *La responsabilità sociale dell'impresa insolvente*, cit., 60 ss.; L. STANGHELLINI, L*e crisi di impresa fra diritto ed economia*, cit., 51.

[346] Così G. D'ATTORRE, *Sostenibilità e responsabilità sociale nella crisi d'impresa*, cit., 4.

[347] V., *Supra*, cap., II, par. 4.

di massimizzazione dell'attivo. Tuttavia, sempre nell'ottica che vede il migliore soddisfacimento dei creditori obiettivo primario dell'attuale sistema procedurale, la liquidazione giudiziale può tutelare, sebbene in via indiretta e di riflesso, anche l'interesse all'economia generale e dei lavoratori e cioè l'interesse alla sopravvivenza dell'azienda come strumento e non come fine.

6.1. *Continuità d'impresa e internalizzazione del plusvalore ambientale.*

Alla luce del discorso sinora svolto, si potrebbe ipotizzare che la mancata valorizzazione, nel corso della liquidazione, del rispetto dei profili di sostenibilità ambientale, evenienza tipica delle vendite atomistiche che disgregano il complesso aziendale, non genera, in linea di principio, una perdita di sistema, ma produce un effetto meramente redistributivo, che può tradursi in una minore soddisfazione dei titolari di pretese sul patrimonio dell'impresa.

Il plusvalore derivante dalla conformità ambientale del bene, alla implementazione di strumenti rispettosi di un dovere di sostenibilità ambientale e alla cessione di un'attività in continuazione non scompare: viene trasferito all'acquirente subentrante a titolo originario all'imprenditore liquidato e, in precedenza, internalizzato dalla massa creditoria, riflettendosi sul prezzo dell'impresa da realizzarsi con la sua cessione in continuazione e, dunque, nel migliore soddisfacimento dei creditori. Qualora, invece, si proceda ad una vendita atomistica del compendio aziendale o in blocco con onere reale di obbligo di bonifica in capo all'acquirente, quel costo di adeguamento ambientale non sopportato dalla massa creditoria verrà capitalizzato dall'acquirente del bene sotto forma di riduzione del corrispettivo (c.d. *brown discount*)[348].

In conclusione, una disciplina che agevoli la continuazione dell'esercizio dell'impresa nel corso delle procedure di liquidazione si giustifica con la possibilità di incrementare il risultato atteso dai creditori concorsuali partecipanti alla procedura

[348] P. JIAO, K. KOEDIJIK, X. YILONG, *Green premium or brown discount?*, cit.

liquidatoria con la monetizzazione di un risultato (a seguito dell'integrazione di fattori rispettosi della sostenibilità ambientale) maggiormente efficiente e realizzabile solo a seguito della continuazione, conservazione e cessione del complesso aziendale. L'unica perdita, tuttavia, conseguente alla disgregazione del complesso aziendale che rilevi a livello sistemico sarà soltanto quella risultante dalla dispersione del valore dell'organizzazione d'impresa.

La giustificazione economico-giuridica dell'esercizio d'impresa risiede proprio in questa funzione allocativa: mantenere in attività il complesso produttivo, adeguarlo ai requisiti ambientali e trasferirlo come impresa in funzionamento consente di massimizzare il valore netto realizzabile. In termini decisionali, per gli organi della liquidazione giudiziale, il criterio resta quello del salvo pregiudizio per i creditori: gli esborsi per il rispetto dei fattori di sostenibilità ambientale sono giustificati quando il differenziale di prezzo atteso, tenuto conto di tempi, probabilità di chiusura e costi di transazione, eccede i costi prededucibili, sopportati dalla massa, necessari per rendere vendibile l'azienda in continuità. Diversamente, la spesa si tradurrebbe in un trasferimento di ricchezza a danno dei creditori. In questo modo, l'esercizio d'impresa sostenibile dal punto di vista ambientale si conferma mezzo strumentale e non fine della procedura: uno strumento per trattenere nella procedura, anziché lasciarli migrare all'esterno, i benefici economici della conformità ambientale e dell'organizzazione produttiva.

7. *La distinzione tra effetti "indiretti" e "diretti" della sostenibilità ambientale nella liquidazione giudiziale.*

In conclusione, una distinzione tra gli effetti indiretti e diretti della sostenibilità ambientale nell'insolvenza consente di riassumere con metodo gli impatti che una gestione responsabile dell'attività d'impresa produce anche nella liquidazione giudiziale.

Sul piano indiretto, l'evoluzione delle regole e delle prassi sovranazionali in materia di sostenibilità – dalla rendicontazione non finanziaria[349] alla tassonomia delle attività eco-compatibili, fino ai doveri di due diligence lungo la catena del valore – hanno innalzato lo standard atteso di diligenza degli operatori della procedura. Il curatore, il giudice delegato e il comitato dei creditori si confrontano con un contesto in cui il *valore* dell'impresa non è più riducibile alla sola somma dei cespiti, ma in esso hanno rilevanza anche i profili reputazionali e ambientali.

Da ciò, ne conseguono differenti effetti. Anzitutto, cambia il metro della convenienza: nella comparazione tra continuazione ed immediata dismissione entrano, accanto a prezzo e tempi, i rischi ambientali e i costi di conformazione che incidono sul valore netto realizzabile per la massa creditoria. In secondo luogo, si modifica la platea di acquirenti e finanziatori: il mercato sconta con il c.d. *brown discount* i profili di non conformità. Infine, si affinano gli obblighi motivazionali: il programma di liquidazione e gli atti del curatore devono esplicitare come la cura (o la mancata cura) dei fattori ambientali influisca sulla massimizzazione dell'attivo, rendendo stimabile quanto meno *ex post* (secondo un giudizio prognostico) il rispetto del canone del *salvo pregiudizio*.

Dall'altro lato, gli effetti diretti emergono quando l'impresa prosegue l'attività in costanza di liquidazione giudiziale. In tale evenienza, il rispetto dei fattori di sostenibilità ambientale, pur rientrando nell'alveo della discrezionalità gestoria del curatore, diviene in concreto un vincolo funzionale alla finalità liquidativa dell'esercizio provvisorio.

Gli interventi di conformazione ai doveri di sostenibilità ambientale, attraverso l'integrazione di strumenti in grado di ridurre l'inquinamento da produzione, si riflettono sull'ampliamento della platea degli acquirenti, oltre che sul prezzo e sui tempi di realizzo, così da rendere razionale la scelta del curatore alla luce del canone del salvo pregiudizio per i creditori. Il tutto sotto il controllo periodico del comitato e nel perimetro dell'art. 211 c.c.i.i.: la prosecuzione è ammissibile solo se, al netto dei

[349] Sul tema, fra molti, si v., L. ROCCO DI TORREPADULA, *Rendicontazione consolidata di sostenibilità e gruppi societari*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2025.

costi ambientali, non reca pregiudizio alla massa e risulta preferibile all'alternativa liquidatoria.

Se correttamente impostata, dunque, la sostenibilità ambientale non è un fine autonomo della procedura, ma una qualità dell'esercizio capace di trasformare un costo necessario in fattore di massimizzazione del realizzo a beneficio dei creditori.

CONCLUSIONI

Da quando le questioni ambientali hanno assunto un ruolo centrale nel nostro ordinamento, nell'adeguamento delle imprese ai principi di tutela dell'ambiente e dell'armonico sviluppo economico, anche la materia degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza è divenuta permeabile a molti problemi che in passato erano rimasti sullo sfondo. La legge costituzionale 11 febbraio 2022, n. 1, modificando gli artt. 9 e 41 della Cost., ha dato pieno risalto, tanto nella prospettiva pubblicistica quanto in quella privatistica, alla tutela dell'ambiente.

La tutela così delineata è essenzialmente di tipo preventivo; nondimeno, non si può fare a meno di considerare anche tutele repressive e sanzionatorie[350]. L'esperienza applicativa, infatti, ci insegna come in numerose occasioni siti industriali siano stati gestiti senza alcuna attenzione alla tutela ambientale e come le contaminazioni siano emerse solo quando l'impresa ormai era decotta. In altri termini, il rapporto tra sostenibilità ambientale e diritto della crisi e insolvenza dell'impresa è ancora in larga parte da costruire; al contrario, l'*insostenibilità* dell'impresa inquinante in sede concorsuale è già una realtà ben radicata nella prassi.

In tale contesto, l'analisi svolta ha evidenziato l'esistenza di un conflitto strutturale tra l'interesse dei creditori alla massimizzare del risultato liquidatorio e l'interesse della collettività alla rimozione degli effetti nocivi per la tutela ambientale.

L'equilibrio tra questi valori andrebbe idealmente misurato sempre e solo sul piano della prevenzione, attraverso l'intensificazione dei controlli volti a ridurre i casi di inquinamento; tuttavia, quando i rimedi preventivi risultano carenti o male applicati e si passa alla patologia delle relazioni, non sembra tollerabile un sistema che cancelli o che subordini i diritti dei creditori ad interessi ambientali e collettivi.

Il problematico rapporto tra sostenibilità ambientale e impresa insolvente è stato affrontato in questo lavoro alla luce di una ricostruzione che, valorizzando una serie di indici normativi e di mutamenti di prospettiva che hanno caratterizzato il recente

[350] G. ALPA, *Note sulla riforma della costituzione per la tutela dell'ambiente e degli animali*, cit., 361.

sviluppo del diritto della crisi delle imprese, ha indagato l'impatto dei fattori ambientali nella liquidazione giudiziale, secondo le sue varie declinazioni (liquidazione giudiziale con continuità dell'attività o liquidazione giudiziale pura).

Alla luce di quanto osservato finora, nel perimetro dell'esercizio di un'impresa in liquidazione, la relazione fra interesse dei creditori e interessi-altri non è paritaria: essa sembra configurarsi come un rapporto di strumentalità asimmetrica, nel quale profili ulteriori – tra cui quelli ambientali – possono essere considerati e coltivati solo in quanto funzionali, o almeno non pregiudizievoli, rispetto al canone del «salvo pregiudizio» e all'obiettivo del miglior soddisfacimento possibile della massa.

Gli organi della liquidazione, quindi, sono chiamati a valutare se, nel suo complesso, l'esercizio provvisorio risulti vantaggioso per creditori; ciò può verificarsi anche quando l'esercizio, pur dando vita a creditori di massa che impoveriscono nell'immediato l'attivo disponibile, contribuisca ad attribuire all'azienda un plusvalore tale da ristabilire, in prospettiva, la regola della convenienza per i creditori.

In questa cornice, allora, l'art. 211 c.c.i.i., che subordina la prosecuzione al "salvo pregiudizio" per i creditori, va letto in chiave sistemica: il *pregiudizio* non si esaurisce nel saldo economico a breve termine, ma abbraccia gli effetti controfattuali della *derelictio* del bene (ordini di messa in sicurezza, chiusure, perdita di autorizzazioni, responsabilità da gestione, sanzioni). Può allora accadere che una prosecuzione mirata, temporalmente circoscritta e diretta al ripristino di conformità ambientale del bene, risulti giustificata, e autorizzabile dal giudice delegato, anche quando, in una prospettiva puramente contabile e di brevissimo periodo, la gestione non appaia immediatamente conveniente.

Non si tratta di piegare la liquidazione a finalità diverse da quella del miglior soddisfacimento dei creditori, ma di riconoscere che, nelle imprese caratterizzate da criticità ambientali, una riallocazione più efficiente dell'impresa, in termini di miglior prezzo di realizzo, passa spesso attraverso il rispetto dei fattori di sostenibilità ambientale.

Il nodo concreto, nell'istituto dell'esercizio provvisorio dell'impresa del liquidato, consiste allora nel bilanciare i sacrifici imposti dalla tutela di determinati

interessi (come ad esempio quello ambientale) in funzione dei vantaggi che ne possono derivare, innanzitutto per i creditori e, poi, per il sistema nel suo complesso.

Non sempre la celerità della liquidazione pura ed atomistica realizza la migliore tutela degli interessi dei creditori. Una procedura impostata in funzione della sola rapidità può indurre gli organi della liquidazione ad alienare a più persone i singoli beni del complesso con un ricavo inferiore a quello raggiungibile mediante una vendita unitaria, oppure a vendere l'azienda ad un prezzo basso, perché in quel momento la platea dei soggetti interessati all'acquisto è ridotta. La fase di amministrazione e gestione che caratterizza l'esercizio provvisorio, nella quale il curatore opera quale sostituto dell'imprenditore, non si pone in contrasto con la funzione liquidatoria della procedura. Al contrario, la liquidazione presuppone che i beni da alienare siano mantenuti nella loro piena efficienza e redditività. Tale risultato può essere perseguito proprio con l'esercizio provvisorio, nel quale il curatore per assicurare l'efficienza economica e la redditività dei beni aziendali e consentire una alienazione più proficua, deve a sua volta modulare la gestione in funzione delle attuali esigenze del mercato, integrando, ove necessario, anche fattori di sostenibilità ambientale. Pertanto, più alto è il valore del bene in vendita, maggiore sarà il soddisfacimento dei creditori solo se quel valore è netto dei costi ambientali necessari e dei tempi aggiuntivi per sostenerli. Tenere l'azienda in funzione può accrescere il valore di liquidazione in continuità, ma il prezzo finale deve sempre scontare i costi di recupero ambientale, di bonifica e di messa a norma indispensabili per continuare l'attività e il costo di sostenibilità ambientale.

Il punto di equilibrio cui è chiamata la curatela è quindi comparativo: se il differenziale di prezzo atteso dalla vendita unitaria di un'azienda resa conforme alla normativa ambientale superi, al netto dei fattori tempo e rischio, i costi di recupero ambientale da ammettere in prededuzione, la continuazione dell'attività si può ritenere coerente con l'interesse della massa creditoria; se, invece, i costi (bonifiche, adeguamenti, gestione rifiuti) risultano sproporzionati rispetto all'incremento di realizzo conseguibile, la prosecuzione non supera il vaglio del "salvo pregiudizio" e il curatore deve orientarsi alla liquidazione senza continuazione dell'attività.

Peraltro il mercato attuale tende sempre più a valorizzare scelte produttive incidenti sulla gestione dell'ambiente, quali ad esempio scelte orientate alla scelta delle materie prime, delle procedure di fabbricazione dei prodotti, imballaggi, gestione dei rifiuti e scelte di risparmio energetico. Ciò nondimeno, va precisato che l'unico obbligo ambientale giuridicamente vincolante imposto al curatore (anche se tale imposizione in capo al curatore è solo di derivazione giurisprudenziale) è quello derivante dalla normativa del Codice dell'ambiente, obbligo al quale egli può anche sottrarsi mediante il ricorso all'istituto della *derelictio*, qualora l'acquisizione del bene risulti manifestamente non conveniente.

Le prescrizioni volte all'integrazione della sostenibilità ambientale non assumono, allo stato, carattere obbligatorio per il curatore. Né a tale conclusione sembra condurre l'ipotesi di una applicazione analogica dell'art. 87, comma 1, lett., f, c.c.i.i., alla liquidazione giudiziale. Infatti, pur volendo considerare una applicazione analogica del dovere di sostenibilità ambientale prescritto in tema di concordato preventivo in continuità, la riflessione dovrebbe poi spostarsi sul piano delle conseguenze giuridiche derivanti dall'eventuale violazione di questo obbligo di sostenibilità ambientale. Anche la sostenibilità ambientale vuole il suo cane da guardia[351], in grado di misurare la sostenibilità e controllarne l'osservanza, in mancanza di questo ogni valutazione in tal senso resta affidata a una scelta discrezionale, da compiersi esclusivamente entro il perimetro della convenienza economica per la massa dei creditori della liquidazione giudiziale. Le due logiche della soddisfazione dei creditori – propria della logica dell'impresa, concepita e costruita in funzione di questo scopo – e della salvezza ecologica e ambientale non possono coesistere insieme nella liquidazione giudiziale come interessi principali da soddisfare.

In conclusione, sembra potersi affermare che, laddove la soluzione all'insolvenza si realizzi esclusivamente mediante la liquidazione, gli oneri che (eventualmente) vengono posti a carico dei creditori, in quanto spese della procedura, siano limitati a quelli di recupero e di ripristino ambientale, previsti come costi

[351] N. IRTI, *Lettera aperta sul potere planetario dell'insostenibile*, in occasione del Convegno Viterbo, 24-26 ottobre 2024.

prededucibili. Nel caso, invece, di liquidazione mediante continuazione dell'attività, all'onere derivante dal rispetto della normativa ambientale si possono aggiungere anche i costi connessi all'adozione di misure volte al rispetto della sostenibilità ambientale. Tali costi potranno essere imputati alla massa solo in quanto frutto di una scelta volontaria e discrezionale del curatore, da compiersi esclusivamente qualora egli ritenga che l' integrazione di tali misure sia idonea ad accrescere le risorse destinabili ai creditori attraverso una vendita dell'azienda più proficua, e non già come adempimento obbligatorio imposto dall'ordinamento.

Nella liquidazione giudiziale si realizza la destinazione di beni e valori dell'impresa nel mercato, affinchè da questi siano tratte nuove utilità mediante il riutilizzo o qualsiasi altra forma di sfruttamento economico. Anche la liquidazione, dunque, non si risolve in una mera attività statica di dismissione, ma implica pur sempre un'attività di gestione e di valorizzazione economica del complesso produttivo, suscettibile, in quanto tale, di essere onerato anch'esso da previsioni di sostenibilità ambientale.

Tuttavia, da ciò non discende l'esistenza di un principio generale che imponga di tener conto della sostenibilità ambientale come fine autonomo o come parametro ordinante degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Nella liquidazione giudiziale, al contrario, il rispetto dei fattori di sostenibilità ambientale può assumere rilievo solo in chiave strumentale, ossia solo nella misura in cui risulti funzionale alla realizzazione dell'interesse dei creditori. In questa prospettiva, la sostenibilità ambientale non costituisce una finalità autonoma della liquidazione giudiziale, ma può operare come mezzo per incrementare il valore di realizzo dell'impresa, in particolare nei casi di liquidazione con continuazione dell'attività, che consente la cessione dell'azienda in funzionamento e, quindi, la valorizzazione di fattori che il mercato tende a premiare in termini di prezzo.

Qualora, invece, il costo necessario per il rispetto della sostenibilità ambientale per quell'impresa è troppo elevato e sproporzionato rispetto ai benefici economicamente conseguibili, allora sarà necessario procedere direttamente alla liquidazione, in quanto la prosecuzione dell'attività non risulta razionalmente giustificata.

La sostenibilità ambientale, pertanto, pone un problema di costi che potrebbero essere tali da non giustificare la continuazione dell'attività dell'impresa in liquidazione giudiziale.

Infine, ciò che emerge con estrema evidenza è la persistente difficoltà del nostro ordinamento nel governare in modo coerente e sistematico il settore ambientale. Ad una legislazione che fatica ad integrarsi ed allinearsi pienamente al diritto dell'Unione europea in temi di sostenibilità ambientale, basti pensare alle continue e frammentarie modifiche del Testo Unico Ambientale, spesso finalizzate al recepimento di singoli interventi europei, senza che sia seguita una riforma organica successiva ai continui richiami in tema di sostenibilità ambientale da parte del legislatore europeo, si affianca una giurisprudenza amministrativa che, non di rado, si attesta su posizioni non del tutto condivisibili dalla dottrina giuscommercialistica.

In tale contesto, appare necessario avviare una riflessione più consapevole sull'incidenza economica degli strumenti di tutela ambientale e sui costi che essi producono nei diversi settori industriali; questo non al fine di abbassare il livello di tutela dell'ambiente, ma perché solo rendendoci conto dei costi della tutela dell'inquinamento e del disinquinamento potremo iniziare a fare scelte di fondo diverse, scelte consapevoli che mirino ad una graduale modifica strutturale delle tecnologie di produzione e dei prodotti consumati.

Bibliografia

DOTTRINA

ABRIANI N., *Successo sostenibile e regole statutarie: il ruolo del board nel Codice di Corporate Governance*, in *Rivista di Corporate Governance*, 2021

ALPA G., *Note sulla riforma della costituzione*, in *Contratto e impresa*, 2, 2022

ALPA G., *Responsabilità degli amministratori di società e principio di «sostenibilità»*, in *Contratto e impresa*, 3, 2021

ALPA G., *Responsabilità degli amministratori di società e principio di «sostenibilità»*, in *Contratto e impresa*, 2021

AMADIO G., MACARIO F., (a cura di), *Diritto civile*, vol. I, Il Mulino, Bologna, 2014

AMATUCCI C., *Responsabilità sociale dell'impresa e nuovi obblighi degli amministratori. La giusta via di alcuni legislatori*, in *Giur. comm*., 1, 2022

AMBROSINI S., *Crisi e insolvenza: distinzione teorica e incertezze applicative*, in *La Riforma del fallimento*, *ItaliaOggi*, 2, 2019

AMBROSINI S., *Il Codice della Crisi dopo il d.lgs. n. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell'impresa e concordato preventivo (con una notazione di fondo)*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, I, 2022

AMBROSINI S., *L'amministrazione dei beni, l'esercizio provvisorio e l'affitto di azienda*, in *Trattato Cottino*, Cedam, Padova, XI, 2009

ANDOLINA I., *«Liquidazione dell'attivo» ed «esercizio provvisorio dell'impresa» nel fallimento*, in *Dir. fall*., I, 1978

ANDRIOLI V., *voce "Fallimento" (dir. priv.)*, in *Enc. Del dir*., XVI, Milano, 1967

ANGELICI C., *"Potere" e "interessi" nella grande impresa azionaria: a proposito di un recente libro di Umberto Tombari*, in *Riv. soc*., 1, 2020

ANGELICI C., *La società per azioni e gli «altri»*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders – In ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2010

ANGELICI C., *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, in *Giur. comm*., I, 2011

ANSAULT J.J., BAILLY X., FARGES J.P., ZOURLI A., *La classe de l'actionnaire: droits et devoirs politiques, parentaux et financiers*, in *Revue des procédures collectives*, 1, Janvier-février, 2023

ASSONIME, *Doveri degli amministratori e sostenibilità,* in *Note e Studi,* n. 5, 2021

AZZOLINA U., *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, II, Utet giuridica, Torino, 1961

AZZOLINA U., *Sulla nozione d'insolvenza*, in *Riv. dir. comm*., II, 1950

BALDASSARRE A., *Voce Iniziativa economica privata*, in *Enc. Dir.*, XXI, 1971

BALLERINI G., *La sostenibilità nel diritto della crisi: problemi e prospettive*, in *Rivista ODC*, 2, 2023

BARACHINI F., *La nuova disciplina dell'esercizio provvisorio*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, *Liber amicorum* Pietro Abbadessa, Vol. 3, Utet giuridica, Torino, 2014

BARBIERI G., *L'esercizio dell'impresa in liquidazione giudiziale*, in A. Danovi – G. Acciaro, Crisi e risanamento di impresa, *Commentario al nuovo Codice*, Milano, 2022

BARBIERI J. B., *La Corporate Sustainability*, in *Revue de droit d'assas*, 2021

BARCELLONA E., *Business Judgment rule e interesse sociale nella "crisi"*, Milano, 2020

BARCELLONA E., *Shareholderism versus Stakeholderism. La società per azioni contemporanea dinanzi al «profitto»*, Milano, 2022

BASSI A., *L'esercizio provvisorio*, in *Trattato di diritto fallimentare*, A. Bassi, V. Buonocore (diretto da) vol. III, Cedam, Assago, 2011

BASSI A., *Lezioni di diritto fallimentare*, il Mulino, Bologna, 2011

BENSA P. E., *Delle servitù prediali. Lezioni raccolte e pubblicate dallo studente Giuseppe Amadeo*, Siena, 1899

BERNARDI FABBRANI P., *Gli ausiliari nelle procedure competitive: delegati alle vendite e soggetti specializzati*, in *diritto della crisi.it*, 8 settembre 2025

BERTACCHINI E., *L'esercizio provvisorio e la liquidazione dell'attivo*, in *Manuale di diritto fallimentare*, E. Bertacchini (a cura di), Giuffrè, Milano, 2007

BETTINI R., *Sull'esercizio provvisorio inteso come strumento di economicità dell'azienda dichiarata fallita*, in *Riv. dott. comm*., 1967

BIANCHI D'ESPINOSA L., *Sull'applicabilità dell'art. 1186 c.c. al contratto di apertura di credito*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, II, 1949

BOGGIO L., *L'accesso alle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Giur. It*., 8-9, 2019

BONELLI G., *Del fallimento*, 2ª edizione, Milano, Giuffrè, 1923

BOULDING K.E., *The economics of the coming spaceship earth*, in *Environmental Quality a Growing Economy*, (a cura di) H. JARRET, Baltimore, 1996,

BOWEN H., *The Social Responsabilities of businessmen*, Harper and Brothers, 1953

BOZZA G., *Il giudice delegato nella nuova procedura fallimentare*, in *La crisi d'impresa*, F. Di Marzio (a cura di), Cedam, Padova, 2010

BOZZA G., *Liquidazione dell'attivo in funzione di recupero dei valori aziendali*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2014

BROGI R., *I rapporti pendenti nella liquidazione giudiziale*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2019

BRUNETTI A., *Diritto fallimentare*, Società ed. del Foro italiano, Roma, 1932

BRUNO S., *Cambiamento climatico e organizzazione delle società di capitali a seguito del nuovo testo dell'art. 2086 c.c.*, in *Banca, impresa, società*, 1, 2020

BUONOCORE V., *Etica degli affari e impresa etica*, in *Giur. comm.*, I, 2004

BUONOCORE V., *Fallimento e impresa*, Ed. Morano, Napoli, 1969

BUONOCORE V., *Iniziativa economica privata e impresa*, in V. Buonocore (a cura di), *Iniziativa economica e impresa nella giurisprudenza costituzionale*, Napoli, 2006

BURDESE A., *Considerazioni in tema di diritti reali (A proposito di una recente monografia)*, in *Riv. dir. civ.*, 23, II, 1977

CAIAFA A., *Codice del fallimento e delle procedure concorsuali*, Utet Giuridica, Torino, 2008

CAIAFA A., *L'esercizio provvisorio dell'impresa del fallito*, in A. Caiafa (a cura di), *Le procedure concorsuali*, Cedam, Padova, I, 2011

CAIAFA A., *La liquidazione dell'attivo*, in *Le riforme della legge fallimentare*, A. Didone (a cura di), Utet giuridica, Torino, 2009

CAIAFA A., *Sub art. 213 c.c.i.i.*, in A. Caiafa (a cura di), *Commentario al codice della crisi e dell'insolvenza*, Roma, 2024

CALANDRA BUONAURA V., *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in *Giur. Comm*., I, 2011

CALVOSA L., *La governance delle società quotate italiane verso la sostenibilità e la digitalizzazione*, in *Riv. del diritto commerciale*, 2022

CAMPANELLA F., *Note e discussioni: economie e diseconomie esterne*, in *Rivista internazionale di scienze sociali*, III, Vol. 42, 1, 1971

CAPELLI I., *Le politiche di remunerazione degli amministratori nelle società quotate tra la massimizzazione del valore per gli azionisti e il perseguimento della sostenibilità ambientale e sociale: un percorso ancora agli inizi,* in *Rivista ODC*, 3, 2023

CAPOBIANCO G., *Costi ambientali e procedura fallimentare, tra interessi collettivi e tutela creditoria*, in *Dir. fall*., 5, 2021.

CAPOBIANCO G., *La responsabilità della curatela fallimentare per omessa bonifica, ripristino e recupero dello stato dei luoghi inquinati*, in *Dir. fall*., 2022

CAPUTO O. M., *La curatela fallimentare come istituzione per la tutela e il ripristino dell'ambiente*, in *Giur. it*., 12, 2021

CARAMIA G., *La liquidazione dei beni nel codice della crisi di impresa e dell'insolvenza e la riaffermata centralità del curatore*, in *Diritto della crisi.it*, 16 settembre 2022

CARAVITA DI TORITTO B., *Diritto all'ambiente e diritto allo sviluppo: profili costituzionali*, in Scritti in onore di Alberto Predieri, Tomo I, Giuffré, Milano, 1993

CARDINALE E., *La responsabilità ambientale nella crisi dell'impresa: profili problematici*, in D. Caterino, I. Ingravallo (a cura di), *L'impresa sostenibile*. *Alla prova del dialogo dei saperi*, Research papers, Lecce, 2020

CARLUCCIO P., FINOCCHI GHERSI R., *Il caso ILVA: tutela dell'ambiente, bilanciamento tra diritti fondamentali e riserva di giurisdizione.* in *Giornale di diritto amministrativo*, 7, 2013

CARNEGIE A., *Il vangelo della ricchezza*, F. MAGRIS (a cura di), Garzanti, Milano, 2007

CASSETTI L., *Riformare l'art. 41 della Costituzione: alla ricerca di "nuovi" equilibri tra iniziativa economica privata e ambiente?*, in *federalismi.it*, 4, 2022

CATERINO D., INGRAVALLO I., (a cura di) *L'impresa sostenibile. Alla prova del dialogo dei saperi*, Euriconv, Lecce, 2020

CATERINO D., *Appunti in tema di corporate social responsibility e governo dell'impresa a struttura corporativa*, in *Annali della Facoltà di Giurisprudenza di Taranto* – Anno V, Bari, Cacucci, 2012

CAVALAGLIO A., *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento (profili funzionali)*, in *Giur. comm.*, I, 1986

CAVALLO BORGIA R., *Continuazione dell'esercizio dell'impresa nell'amministrazione straordinaria e nelle procedure concorsuali: profili istituzionali*, in *Giur. comm*., I, 1983

CAVALLO BORGIA R., *Profili funzionali della continuazione dell'esercizio dell'impresa nell'amministrazione straordinaria e nelle procedure concorsuali*, in *Problemi attuali dell'impresa in crisi*, in onore di G. Ferri, Cedam, Padova, 1983

CECCHERINI G., *Tutela dell'ambiente e riforma degli artt. 9 e 41 della Costituzione*, in *Liber amicorum per Paolo Zatti*, Napoli, 2023

CECCHETTI M., *La revisione degli articoli 9 e 41 della Costituzione e il valore costituzionale dell'ambiente: tra rischi scongiurati, qualche virtuosità (anche) innovativa e molte lacune*, in *Quaderni costituzionali*, 3, 2021

CECCHETTI M., *Virtù e limiti della modifica degli articoli 9 e 41 della Costituzione*, in *Corti supreme e salute*, 1, 2022

CIAN M., *Dottrina sociale della chiesa, sviluppo e finanza sostenibili: contributi recenti*, in *Riv. soc*., 2021

CIAN M., *Principi dell'ordinamento giuridico-economico e sviluppo sostenibile in Italia e Austria,* in *Nuove leggi civ. comm.*, 2022

CONAC P.H., *Le nouvel article 1833 du Code civil français et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise: constat ou révolution?*, in *Rivista ODC*, 3, 2019

COPPOTELLI P., *La strategia europea sullo sviluppo sostenibile. In particolare, la finanza sostenibile e le modifiche al quadro regolamentare europeo*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1, 2022

COQUELET M.L., *Entreprises en difficulté*, Dalloz, 2022

CORVESE C. G., *La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla «insostenibile leggerezza» dello scopo sociale alla «obbligatoria sostenibilità» della due diligence*, in Banca impresa e società, 3, 2022

COSTANZA M., *Numerus clausus dei diritti reali e autonomia contrattuale*, in *Studi in onore di Cesare Grassetti*, I, Milano, 1980

COUPET C., *Le «gouvernance durable»*, in *Les Transformations europeennes du droit des societes*, Pantheon Assas, 2023

COURET A., *La réforme de l'entreprise passe-t-elle nécessairement par une réécriture du Code civil?*, in *Revue des sociétés,* 2018

CUNEO L., *Le procedure concorsuali*. *Natura, effetti, svolgimento*, I, Giuffrè, Milano, 1970

D'ALESSANDRO F., *Il mantello di San Martino, la benevolenza del birraio e la Ford modello T, senza dimenticare Robin Hood (divagazioni semi-serie sulla c.d. responsabilità sociale dell'impresa e dintorni),* in *Riv. dir. civ*., 1, 2023

D'ALESSANDRO F., *Interesse pubblico alla conservazione dell'impresa e diritti privati sul patrimonio dell'imprenditore*, in *Giur. comm*., I, 1984

D'ALESSANDRO F., *La crisi dell'impresa tra diagnosi precoci e accanimenti terapeutici*, in *Giur. comm.*, I, 2001

D'ALESSANDRO F., *La crisi dell'impresa tra diagnosi precoci e accanimenti terapeutici*, in *Giur. comm*., 4, 2001

D'ATTORRE G., *La responsabilità sociale dell'impresa insolvente,* in *Riv. dir. civ.,* 1, 2021

D'ATTORRE G., *I principi generali del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, in dirittodellacrisi.it*, 8 settembre 2022

D'ATTORRE G., *Il conflitto di interessi fra creditori nei concordati*, in *Giur., comm*, I, 2010

D'ATTORRE G., *Sostenibilità e responsabilità sociale nella crisi d'impresa,* in *dirittodellacrisi.it*, 2021

D'AVACK C., *La natura giuridica del fallimento*, Cedam, Padova, 1940

D'ORAZIO L., *Il curatore fallimentare e lo smaltimento dei rifiuti. Un sospiro di sollievo*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2018

DALFINO D., *La liquidazione dell'attivo*, in *Diritto della crisi d'impresa,* G. Trisorio Liuzzi (a cura di), Bari, Cacucci, 2023

DALFINO D., P*rogramma di liquidazione, esercizio dell'impresa e affitto di azienda nel nuovo codice della crisi di impresa*, in *Scritti in memoria di F. Cipriani*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2020

DE CECCO G., *Il diritto di prelazione previsto dalla disciplina italiana del "workers buyout" a favore delle cooperative costituite dai lavoratori delle imprese in crisi*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 6, 2016

DE MARTINI C., *Attività negoziale e attività processuale del fallito durante il fallimento*, in *Dir. fall*., I, 1971

DE SEMO G. *Diritto fallimentare*, Cedam, Padova, 1964

DEHARBE D., *La cession de sites pollués après la loi Industrie verte: nouvelles interférences avec l'obligation administrative de remise en état*, in *Revue des procédures collectives*, 6, 2024

DELATTRE C., *Le compotement d'un dirigeant d'un dirigeant d'une entreprise judiciairement liquidée face au droit de l'environnement*, in *Revue des procédures collectives*, 6, 28, 2024

DELL'ANNO P., PICOZZA E. (diretto da), *Trattato di diritto dell'ambiente*. *Principi generali,* Padova, 2012

DENOZZA F., *Aggregazioni arbitrarie v. «tipi» protetti: la nozione di benessere del consumatore decostruita*, in *Giur. comm*., I, 2009

DENOZZA F*., L'interesse sociale tra «coordinamento» e «cooperazione»*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, in ricordo di Pier Giusto Jaeger, Atti del convegno 9 ottobre 2009, Quad. Giur. Comm., Milano, Giuffrè, 2010

DENOZZA F., *Lo scopo della società tra short-termism e stakeholder empowerment*, in *Rivista ODC*, 1, 2021

DENOZZA F., *Sostenibilità e corporate governance dagli investitori agli stakeholder*, in *Rivista delle Società*, 2-3, 2023

DI COSTANZO G., *La periferia occidentale di Napoli. Dall'Italsider alla futura Bagnoli*, in *Annali-Università degli Studi Suor Orsola Benincasa*, 2011

DI LAURO A., *Il dissesto dell'amministrazione fallimentare in fase di esercizio provvisorio (art. 90 l. fall.)*, in *Dir. e giur*., 1966

DI MARZIO F., *Dal ceppo della vergogna alle soluzioni concordate della crisi d'impresa. Nota apologetica sul nuovo "diritto fallimentare"*, in *Ilcaso.it*, 11 febbraio 2012

DI MARZIO F., *Diritto dell'insolvenza*, Giuffrè, Milano, 2023

DI MARZIO F., *Obbligazione, insolvenza, impresa*, Giuffrè, Milano, 2019

DONATO F., *La variabile ambientale nelle politiche aziendali: sostenibilità economica ed ecologica*, Giuffrè, Milano, 2000

DRYZEK J.S., GUANI M., *La razionalità ecologica: la società di fronte alle crisi ambientali*, Otium, Potenza Picena, 1988

DRYZEK J.S., *Rational Ecology: Environment and Political Economy*, in *Ethics*, M. SAGOFF, I, 1989

DUCHESNE T., *Réflexions sur quelques difficultés de la liquidation judiciaire de l'entrepreneur individuel*, in *Bull. Joly Entreprises en difficulté,* Mars-Avril, 2023

DUMONT R., *Vers un say of sustainability?*, in *Revue des sociétés,* 2023

DUPICHOT P., *Éclairages sur quelques évolutions récentes en droit des entreprises en difficulté*, in *Bull., Joly Entreprises en difficulté*, Janvier-Février, 2023

ELKINGTON J., *Cannibals with forks. The triple bottom line of 21st Century Business, Capstone Publishing*, Oxford, 1997

FABBIO P., *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2011

FABIANI M., CAMMARATA S., *Tutela dei creditori vs tutela dell'ambiente nella liquidazione giudiziale*, in *diritto della crisi*, 25 luglio 2023

FABIANI M., NARDECCHIA G.B., (a cura di) *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza formulario commentato*, Ipsoa, Vicenza, 2023

FABIANI M., *Diritto fallimentare*, Zanichelli, Bologna, 2011

FABIANI M., *Introduzione ai principi generali e alle definizioni del codice della crisi*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 10, 2022

FABIANI M., *La par condicio creditorum al tempo del codice della crisi*, in *Questione giustizia*, disponibile online su *www.questionegiustizia.it.*, 2, 2019

FABIANI M., *La tutela dei diritti nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, A. Jorio, B. Sassani (diretto da), I, Giuffrè, Milano, 2014

FABIANI M., PERES F., *La posizione del curatore e gli obblighi di ripristino ambientale*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 5, 2021

FABIANI M., *Sistema, principi e regole del diritto della crisi d'impresa*, Milano, 2024

FARINA P., *Il procedimento (tendenzialmente) unitario disegnato dagli artt. 40 ss. c.c.i.i.: dalla disciplina dei principi processuali alla domanda di apertura*, in *giustiziacivile.com*, 6 agosto 2019

FAUCEGLIA G., *Sostenibilità ambientale e crisi di impresa*, in *Rivista ODC*, 2023

FERRARA F., BORGIOLI A., *Il fallimento*, Giuffrè, Milano, 1995

FERRARA F., *Il fallimento*, vol. 3., Giuffrè, Milano, 1975

FERRO M., *La disciplina dei rapporti giuridici pendenti tra vocazione liquidatoria e capacità di gestione contrattuale degli organi concorsuali*, in *I rapporti giuridici pendenti*, M. Ferro (a cura di), Giuffrè, Milano, 1998

FIENGO C., *Esercizio provvisorio dell'impresa e contratti pendenti*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2009

FIENGO C., LOCASCIO ALIBERTI E., *sub articolo 214*. *Vendita dell'azienda o dei suoi rami o di beni o rapporti in blocco*, in P. Valensise, G. Di Cecco, D. Spagnuolo (a cura di), *Il codice della crisi*. Commentario, Torino, 2024

FIMMANÒ F., *Contratti d'impresa in corso di esecuzione e concordato preventivo in continuità*, in *Dir. fall.*, I, 2014

FIMMANÒ F., *Fallimento e circolazione dell'azienda socialmente rilevante*, Milano, 2000

FIMMANÒ F., *Gli effetti del fallimento sull'impresa*, in Trattato delle procedure concorsuali, *Il fallimento*, A. Jorio, B. Sassani (a cura di), Giuffré, Milano, 2016

FIMMANÒ F., *L'esercizio dell'impresa e l'affitto di azienda nel corso della liquidazione giudiziale*, in *Crisi e insolvenza dopo il correttivo ter*, *Commentario sistematico*, M. Irrera, S. A. Cerrato (diretto da), vol. II, Torino, Zanichelli, 2024

FIMMANÒ F., *La gestione dell'impresa nell'ambito del fallimento*, in *Trattato delle procedure concorsuali, Il fallimento*, A. Jorio, B. Sassani (a cura di), Giuffré, Milano, 2016

FIMMANÒ F., *Prove tecniche di esercizio provvisorio riformato*, in *Giur. comm*., I, 2007

FIMMANÒ F., *Sub art. 104*, in A. Jorio, M. Fabiani (diretto e coordinato da), *Il nuovo diritto fallimentare*, II, Zanichelli, Bologna, 2007

FORTUNATO S., *Assetti organizzativi e crisi d'impresa: una sintesi,* in *Rivista ODC*, 2, 2021

FORTUNATO S., *Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. società*, 2019

FORTUNATO S., *Insolvenza, crisi e continuità aziendale nella riforma delle procedure concorsuali: ovvero la commedia degli equivoci*, in *Dir. fall*., I, 2021

FORTUNATO S., *Procedure concorsuali fra unitarietà e frammentarietà*, in *Giur. Comm*., I, 2000

FRIEDMAN M., *Capitalism and freedom, University of Chicago Press*, United States, 1962

FRIEDMAN M., *Non esistono pasti gratis*, Istituto liberale, 2024

GABASSI G., *Gli obblighi ambientali del curatore fallimentare. Note a margine di C. Stato 3/2021*, *diritto della crisi.it*, 14 aprile 2021

GALGANO F., *La libertà di iniziativa economica privata nel sistema delle libertà costituzionali*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, F. Galgano (diretto da), II, Padova, Cedam, 1978

GALGANO F., *Storia del diritto commerciale*, il Mulino, Bologna, 1980

GALLESIO PIUMA M. E., *Erosione dell'applicabilità del fallimento: aspetti evolutivi e comparatistici*, in *Fallimento*, 1988

GALLO P., *Sub art. 2740*, in E. Gabrielli (diretto da), *Commentario del Codice civile*, Utet giuridica, Milano, 2016

GAMBINO A., *Profili dell'esercizio dell'impresa nelle procedure concorsuali alla luce della disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Problemi attuali dell'impresa in crisi*, Studi in onore di G. Ferri, Cedam, Padova, 1983

GIAMPAOLINO C. F., *Azienda (diritto dell'insolvenza), voce Enciclopedia del diritto*, *Crisi di impresa*, F. Di Marzio (a cura di), Giuffrè, Milano, 2024

GIAMPIETRO F., *Sull'inquinamento dell'ILVA la CEDU dichiara la responsabilità dello Stato italiano per violazione dei diritti dell'uomo*, in *Ambiente&sviluppo*, 2019

GIORDANO A., *L'ambiente come valore e la responsabilità da "posizione" del curatore fallimentare*, in *Rivista interdisciplinare sul diritto delle amministrazioni pubbliche*, 2, 2022

GIUDICI P., *Il puzzle del diritto europeo*, in *La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica*, Atti del convegno internazionale di studi di Venezia, 10-11 novembre 2023, P. Marchetti, S.P. Rossi, G. Strampelli, F. Urbani, M. Ventoruzzo (a cura di), I, Giuffrè, Milano, 2024

GIUDICI P., *Systematic stewardship, common ownership: i grandi gestori di patrimoni e "l'internalizzazione delle esternalità"*, in *ODC*, 3, 2023

GORZ A., *Crise mondiale, Dècroissence et sortie du capitalisme*, in *Entropia*, 2007

GRASSI S., *La cultura dell'ambiente nell'evoluzione costituzionale*, in *Rivista AIC*, 3, 2023

GRAY R., ADAMS CAROL A., OWEN D., *Accountability, Social responsibility and sustainability. Accounting for Society and the Environment, Pearson*, United Kingdom, 2014

GREGGIO M., L'esercizio provvisorio nella liquidazione giudiziale, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 10, 2023

GUARNA ASSANTI E., *L'inapplicabilità del principio chi inquina paga ai detriti contenenti amianto e le responsabilità del curatore fallimentare*, in *Riv. quad. dir. amb*., 3, 2015

GUGLIELMUCCI L., *Diritto fallimentare*, Torino, Giappichelli, 2015

GUIOTTO A., *L'esercizio provvisorio della società calcistica fallita*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 6, 2018

INZITARI B., *Crisi, insolvenza, insolvenza prospettica, allerta: nuovi confini della diligenza del debitore, obblighi di segnalazione e sistema sanzionatorio nel quadro delle misure di prevenzione e risoluzione*, in *Diritto della Crisi*, 18 marzo 2021

INZITARI B., *Il concorso dei creditori tra sostenibilità dell'impresa ed ESG*, in Rivista *ODC*, 2023.

IRTI N., *Lettera aperta sul potere planetario dell'insostenibile*, in occasione del Convegno Viterbo, 24-26 ottobre 2024.

IRTI N., *Sul potere planetario dell'insostenibile*, in *Riv. dir. civ.,* 6, 2024

JIAO P., KOEDIJK K., XU Y., *Green Premium or Brown Discount? Evidence from Experimental Asset Markets (September 16, 2025),* disponibile su *https://ssrn.com/abstract=5495618*

JORIO A, *Le crisi d'impresa*. *Il fallimento*, Milano, 2000

JORIO A., *Il diritto della crisi e dell'insolvenza*, Giappichelli, Torino, 2023

JORIO A., *Introduzione generale alla disciplina delle crisi d'impresa*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da A. Jorio – B. Sassani, vol. I, Milano, 2014

JORIO A., *Salvataggio o liquidazione delle imprese in crisi?*, in *Giur. comm*., I, 1983

JORIO A., *Sulle nozioni di crisi e insolvenza prospettica*, in *Giur. comm*., II, 2020

JOUIN C., SAUTONIE-LAGUIONIE L., *Pour une nouvelle approche de l'accompagnement des entreprises en difficulté à l'aune de la RSE*, in *Recueil Dalloz*, 2024

KOENIG A., CHAUVET L., *RSE et restructuring: de nouvelles solutions pour le sauvetage des entreprises?*, in *Option Finance*, n. 1731-1732, 14 dicembre 2023

LAMANNA F., *Il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza*, II, Giuffrè, Milano, 2019

LECOURT B., *Chronique de droit europeen des societes*: *Proposition de directive sur le devoir de vigilance: le nouveau tournant du droit europeen des societes*, in *Revue des sociétés,* n. 5, mag 2022

LECOURT B., *La réécriture des articles 1833 et 1835 du code civil: révolution ou constat?*, in *Revue des sociétés*, 10, 2018

LECOURT B., *Les societés commerciales et la culture du long-termisme*, in *Mélanges en l'honneur du Professeur Suzanne Carval*, IRJS, 2021

LENZI D., *I doveri dei creditori nella crisi d'impresa*, Giuffré, Milano, 2022

LEONARDI R., *L'oggettivizzazione della responsabilità in tema di bonifiche ambientali e l'affermazione dell'ambiente come bene inviolabile*, in *Riv. giur. edilizia*, 6, 2019

LEONARDI R., *La responsabilità in tema di bonifica dei siti inquinati: dal criterio soggettivo del "chi inquina paga" al criterio oggettivo del "chi è proprietario paga"?*, in *Rivista interdisciplinare sul diritto delle amministrazioni pubbliche*, 1, 2015

LEUZZI S., *L'esercizio dell'impresa del debitore*, *dirittodellacrisi.it*, 16 marzo 2023

LEUZZI S., *L'evoluzione del valore della continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, in *Nuove leggi civ*., 2022

LIBERTINI M., *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in *Rivista ODC,* 2013

LIBERTINI M., *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in *Or. Dir. Comm*, 3, 2013

LIBERTINI M., *Gestione sostenibile delle imprese e limiti alla discrezionalità costituzionale*, in *Contratto e impresa*, 2023

LIBERTINI M., *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale dell'impresa*, in Riv. soc., 2009

LIBERTINI M., *La responsabilità d'impresa e l'ambiente*, in *La responsabilità dell'impresa*, *Convegno per i trent'anni di Giurisprudenza commerciale*, Bologna 8-9 ottobre 2004, Milano, 2006

LIBERTINI M., *Le azioni revocatorie nella ristrutturazione della grande impresa in crisi e la tutela della concorrenza*, in *Giur. cost*., 2006

LIBONATI B., *Crisi dell'imprenditore e riorganizzazione dell'impresa*, *in Riv. dir. comm*., I, 1981

LIBONATI B., *La crisi dell'impresa*, in *Scritti giuridici,* II, 2013

LINNA T., *Insolvency proceedings from a sustainability perspective*, in *International Insolvency Revue*, 2019

LO CASCIO G., *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Ipsoa, Milanofiori, Assago, 1998

LUCAS F.,X., *Regard critique sur l'intérêt social et la raison d'être de la société*, in *Bulletin Joly Sociétés*, 2018

MAFFEI ALBERTI A., *La conservazione dell'attività di impresa nelle procedure concorsuali vigenti*, in *Liquidazione o conservazione dell'impresa nelle procedure concorsuali*, Atti del Convegno S.I.S.C.O., 10-11 marzo 1995, Milano, 1996

MAFFEI ALBERTI A., *Nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza*, in *Commentario breve alla legge fallimentare*, Cedam, Padova, 2000

MAFFEI ALBERTI A., *Sub art. 213 c.c.i.i.*, in *Commentario breve al codice della crisi*, A. Maffei Alberti (a cura di), Padova 2023

MAKECKI C., *Responsabilité sociale des entreprises, Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable,* L. G. D. J., 2014

MALBERTI C., *ESG e clausole statutarie: dallo scopo di lucro al successo sostenibile*, in *Diritto bancario*, dicembre 2023

MANDRIOLI C., *Commento sub art. 104*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), II, Giappichelli, Torino, 2010

MASCHIETTO E., *La Corte di Giustizia conferma l'ammissibilità delle normative derogatorie 'in peius' al principio 'chi inquina paga': il caso dell'Ungheria*, in *Rivista interdisciplinare sul diritto delle amministrazioni pubbliche*, 3, 2017

MATTEI U., CAPRA F., *Ecologia del diritto. Scienza, politica, beni comuni*, Sansepolcro, 2017

MATTIOLI G., *L'ordine di rimozione e smaltimento dei rifiuti abbandonati: legittimati passivi e strumenti d'imposizione*, in *Rivista giuridica Ambientediritto.it*, 2022

MELI M., *Il principio comunitario "chi inquina paga"*, Milano, 1996

MICCOLIS G., *La liquidazione dell'attivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle procedure concorsuali*, F. Vassalli, F.P. Luiso, E. Gabrielli (diretto e coordinato da), vol. II, Giappichelli, Torino, 2014

MICHOTTE E., *Une approche sociologique de la construction sociale de la responsabilité sociale des entreprises: une proposition de recherche*, in *Revue de l'organisation responsable*, 3, 2007

MINERVINI V., *Insolvenza e mercato. Itinerari per la modernizzazione delle discipline sulla crisi d'impresa*, Editoriale scientifica, Napoli, 2018

MINUTOLI G., *Lo smaltimento dei rifiuti e la bonifica di siti inquinati nella liquidazione giudiziale: criticità procedurali, responsabilità e derelizione dei beni*, nota a trib. Treviso, sez. II, 4 aprile 2024, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 3, 2025

MONTALENTI P., *Il nuovo Codice di corporate Governance*, in *Corporate Governance*, 2021

MONTALENTI P., *Il nuovo Codice di corporate Governance*, in *Rivista di Corporate Governance*, 1, 2021

MOSCO G. D., FELICETTI R., *Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence,* in *Analisi Giuridica dell'Economia,* 1, 2022

MUCCIARELLI F. M., *Perseguire un diritto societario «sostenibile»: un obiettivo sincero?*, in *Rivista giuridica del lavoro e della previdenza sociale*, 4, 2021

MUCCIARELLI F.M., Perseguire un diritto societario «sostenibile»: un obiettivo sincero? in Rivista giuridica del lavoro e della previdenza sociale, 4, 2021

NAVARRINI U., *Trattato di diritto fallimentare*, Zanichelli, Bologna, II, 1934

NEYRET L., *Introduction de la problematique. Le prejudice ecologique: hier, ajourd'hui, domain*, in *Environnement*, 10, 2014

NICCOLINI G., *Interessi pubblici e interessi privati nella estinzione delle società*, Milano, 1990

NIGRO A., VATTERMOLI D., *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, Il Mulino, 2023

NOCENZI M., *Dal cambiamento alla transizione: ripensare la società tra crisi e sostenibilità*, Milano, 2023

NONNO G.M., *Sub art. 105*, in M. Ferro (a cura di), *La legge fallimentare*, Padova, 2014

NORDHAUS W., TOBIN J., *Is Growth Obsolete?*, in *The Measurement of Economic and Social Performance*, *Studies in Income and Welth, National Bureau of Economic Research*, vol. 38, 1973

NOTAT N., SÉNARD J.D., *L'entreprise, objet d'intérêt collectif, Rapport aux Ministres de la Transition écologique et solidaire, de la Justice, de l'Economie et des Finances*

du Travail, 9 mars 2018, disponibile su *https://www.economie.gouv.fr/mission-entreprise-et-interet-general-rapport-jean-dominique-senard-nicole-notat*.

NOTAT V.N., *L'entreprise responsable, une urgence, Le Conquet*, editions Dialogues, 2012

NUZZO G., I*l debito e la storia: dalla colpa alla fisiologia dell'insolvenza*, in *Riv. dir. comm*., I, 2017

ONZA M., *"Attività funzionale" ed "interessi degli altri" nella gestione dell'impresa (entificata): annotazioni dalla direttiva (UE) 2022/2464*, in *Banca, borsa, titoli di credito*, 5, 2023

OPPO G., *Recensione a Rivolta*, *L'esercizio dell'impresa nel fallimento*, in *Riv. dir. civ*., I, 1971

PACCHI S., *Alcune riflessioni in tema di insolvenza, impresa e complesso aziendale, derivanti dalla lettura della legge delega per l'emanazione della nuova legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Giur. comm*., I, 1999

PACCHI S., *Il giuoco delle parti nella liquidazione fallimentare*, in *Giur comm*., I, 2009

PACCHI S., *La gestione sostenibile della crisi d'impresa,* in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 4, 2022

PACCHI S., *Meritevolezza dell'imprenditore e dell'azienda*, Giuffrè, Milano, 1989

PACCHI S., *Sostenibilità, fattori ESG e crisi d'impresa*, in *ristrutturazioniaziendali.it*, 26 maggio 2023

PACILEO F., *Continuità e solvenza nella crisi di impresa*, Giuffrè, Milano, 2017

PANZANI L., *Lo schema di decreto correttivo del codice della crisi. Prime considerazioni*, in *Diritto della crisi.it*, 17 luglio 2024

PANZANI L., *Programma di liquidazione*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, G. Fauceglia, L. Panzani (a cura di), Utet giuridica, Torino, II, 2009

PARACHKEVOVA-RACINE I., *La société face aux réalités de l'entreprise responsable: quel avenir pour la transition écologique?*, in A.S. Epstein, M. Nioche (dir.), *Le droit économique, levier de la transition écologique ?*, Bruylant, 2022

PATTI A., *Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 9, 2013

PEARCE D., BARBIER E., MARKANDYA A., *Sustainable Development: Economics and Environment in the Third World* (1st ed.), Londra, 2000

PELLEGRINO G., *Acquisizione, custodia ed amministrazione delle attività fallimentari: esercizio provvisorio dell'impresa*, in *Le procedure concorsuali*, G. Ragusa Maggiore, C. Costa (diretto da), II, Torino, 1997

PENNASILICO M., *Ambiente e iniziativa economica: quale "bilanciamento"?*, in *Le nuove leggi*, 1, 2024

PENNASILICO M., *La transizione verso il diritto umano ed ecologico*, in A. Buonfrate, A. Uricchio (a cura di), *Trattato breve di diritto dello sviluppo sostenibile*, Milano, 2023

PERES F., *Gli obblighi del curatore fallimentare in materia di rifiuti e di bonifica: analisi della giurisprudenza*, in *Rivista giuridica dell'Ambiente online*, 17 aprile 2019

PEZZANO A., RATTI M., *L'esercizio dell'impresa nella liquidazione giudiziale e nella liquidazione controllata*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 3, 2024

PORACCHIA D., *De l'intérêt social à la raison d'être des sociétés*, in *Bull. Joly Soc*., 6, 2019

PORTALE G. B., *Dalla "Pietra del vituperio" alle nuove concezioni del fallimento e delle altre procedure concorsuali*, in *Banca borsa tit. cred*., I, 2010

PORTALE G.B., *La Corporate Social Responsability alla ricerca di effettività*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 6, 2022

PRISCOLI L. D., *Le modifiche alla Costituzione in tema di tutela all'ambiente e alla salute e i limiti alla libertà di iniziativa economica,* in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2, 2022

PROVINCIALI R., *L'amministrazione giudiziaria dell'immobile soggetto ad espropriazione*, in *Studi in onore di E. Redenti*, II, Giuffrè, Milano, 1959

PROVINCIALI R., *La continuazione dell'impresa del fallito*, in *Dir. fall*., I, 1972

PROVINCIALI R., *Lezioni di diritto fallimentare,* Cedam, Padova, 1958

PROVINCIALI R., *Manuale di diritto fallimentare*, Giuffrè, Milano, 1964

PROVINCIALI R., *Trattato di diritto fallimentare*, III, Giuffrè, Milano, 1974

RAGUSA MAGGIORE G., *In tema di esercizio provvisorio*, in *Dir. fall.*, II, 1969

RAGUSA MAGGIORE G., *Istituzioni di diritto fallimentare*, Cedam, Padova, 1994

RAGUSA MAGGIORE G., *La cessazione dell'impresa commerciale e il fallimento (art. 10 L.F.)*, in *Riv. dir. civ*., I, 1977

RENNA M., *Attività d'impresa, sostenibilità ambientale e bilanciamento tra diritto alla salute e iniziativa economica privata*, in *Contratto e impresa*, 2, 2022

RESCIGNO F., *Quale riforma per l'articolo 9*, in *federalismi.it*, 23 giugno 2021

RESCIGNO M., *Note sulle regole dell'impresa sostenibile. Dall'informazione non finanziaria all'informativa sulla sostenibilità*, in *Analisi Giuridica dell'Economia,* 1, 2022

REZA CHOWDHURY H., *CSR disclosure of foreign versus U.S. firms: Evidence from ADRs, in Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 2021

RIVOLTA G. C. M., *L'affitto e la vendita dell'azienda nel fallimento*, Giuffrè, Milano, 1973

RIVOLTA G.C.M., *L'esercizio dell'impresa nel fallimento*, Giuffré, Milano, 1969

ROCCO DI TORREPADULA L., *Rendicontazione consolidata di sostenibilità e gruppi societari*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2025

ROCCO DI TORREPADULA N., *Aspetti della crisi d'impresa*, in *Dir. fall*., 6, 2018

ROCCO DI TORREPADULA N., *Creditori ed impresa nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, Cedam, Padova, 1994

ROCCO DI TORREPADULA N., *Dal diritto di fallire al diritto di essere liquidato*, in *Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2, 2023

ROCCO DI TORREPADULA N., *Esiste davvero la pre-crisi? (Composizione negoziata ridotta e composizione negoziata ordinaria)*, in *Dir. fall*., 3-4, 2025

ROCCO DI TORREPADULA N., *Le procedure concorsuali*, in G. Fauceglia, N. Rocco di Torrepadula, *Diritto dell'impresa in crisi*, Zanichelli, Bologna, 2010

ROCCO DI TORREPADULA N., *Sub artt. 40-41*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), I, Giappichelli, Torino, 2010

ROE M.J., SPAMANN H., FRIED J.M., WANG C.C., *The european Commission's Sustainable Corporate Governance Report: A Critique,* in *Harvard public law working paper*, aprile 2021

ROLLAND B., *La créance environnementale dans la liquidation judiciaire après la loi Industrie verte*, in *Revue des procédures collectives*, 6, 2024

ROLLAND B., *Redressement judiciaire. Période d'observation et plan de redressement – Formules,* in *Procédures collectives, Encyclopédie juridique Juris-classeur*, 2016

ROLLI R., *L'impatto dei fattori ESG sull'impresa*. *Modelli di governance e nuove responsabilità*, il Mulino, Bologna, 2020

RONDINONE N., *Il mito della conservazione dell'impresa in crisi e le ragioni della "commercialità"*, Milano, Giuffrè, 2012

ROPPO V., *Par condicio creditorum*, P. Rescigno (diretto da), *Trattato di diritto privato*, Utet giuridica, Milano, 2008

RORDORF R., *La continuità aziendale tra disciplina del bilancio e diritto della crisi*, in *Società*, 2014

ROSSI A., *Il valore dell'organizzazione nell'impresa*, in *Rivista del diritto commerciale*, 7-9, 2009

ROSSI A., *L'esercizio provvisorio nella mission della procedura fallimentare*, in *Giur. comm*., 2010

ROUSSILLE M., *Projet de loi Pacte : quel impact ?, Réflexion sur la consécration de l'intérêt social et de la raison d'être de la société*, in *Droit des sociétés,* 8-9, 2018

ROVELLI, L. *La crisi dell'impresa fra tutela del credito e interessi generali*, in *Crisi dell'impresa e salvaguardia dell'azienda*, G. SCHIANO DI PEPE (a cura di), Padova, 1995

SABATELLI E., *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento fra interessi concorsuali, interessi particolari dei creditori e interessi c.d. "sociali"*, in *Dir. fall*., 2, 2011

SALANITRO U., *Il danno ambientale tra interessi collettivi e interessi individuali*, in *Riv. dir. civ*, 1, 2018

SALANITRO U., *Il decreto Ilva tra tutela della salute e salvaguardia dell'occupazione: riflessioni a margine della sentenza della Corte costituzionale,* in *Corriere giur*., 2013

SALANITRO U., *La responsabilità ambientale dopo la riforma costituzionale e la lotta al cambiamento climatico*, in Riv. dir. civ., 2, 2024

SANDULLI M., *Esercizio dell'impresa nelle procedure concorsuali e rapporti pendenti*, in *Giur. comm*., I, 1995

SANDULLI M., *Il tempo è denaro (anche nelle procedure concorsuali)*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, *Liber amicorum* Pietro Abbadessa, Vol. 3, Utet giuridica, Torino, 2014

SANDULLI M., *La crisi dell'impresa. Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Torino, Giappichelli, 2009

SANDULLI M., *La rilevanza dell'interesse dei creditori nell'amministrazione straordinaria*, in *Aspetti attuali del diritto fallimentare: (problemi sostanziali e processuali)*, Roma, 1981

SANDULLI M., *sub art. 104*, in *La riforma della legge fallimentare*, A. Nigro, M. Sandulli (a cura di), II, Giappichelli, Torino, 2006

SANTARELLI U., *Per la storia del fallimento nelle legislazioni italiane dell'età intermedia*, Cedam, Padova, 1964

SANTINI G., *Soluzioni giuridiche allo stato di crisi dell'impresa nei sistemi di economia di mercato*, in *Giurisprudenza italiana,* IV, 1981

SANZO S., *La disciplina procedimentale. Le norme generali, le procedure di allerta e di composizione della crisi, il procedimento unitario di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, in *Il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza*, S. Sanzo e D. Burroni (a cura di), Zanichelli, Bologna, 2019

SATTA S., *Diritto fallimentare*, Cedam, Padova, 1974

SAVIN P., *Du droit de l'environnement au droit à l'environnement*, in *Mélanges en l'honneur de Jehan de Malafosse*, LexisNexis, Parigi, 2016

SERRA G., *Le ordinanze di rimozione dei rifiuti e ripristino dello stato dei luoghi ex art. 192 del Codice dell'ambiente nella giurisprudenza amministrativa*, in *Rivista Giuridica AmbienteDiritto.it*, 4, 2021

SPAGNUOLO VIGORITA V., *L'iniziativa economica privata nel diritto pubblico*, Jovene, Napoli, 1959

SPEZIALE I., *Il nuovo paradigma dell'impresa sostenibile*, in *Contratto e impresa*, 3, 2022

SPINA G., *Gli obblighi del proprietario non responsabile dell'inquinamento: le indicazioni della Cassazione*, in *Ambiente & sviluppo*, 12, 2023

STANGHELLINI L., *Creditori forti e governo della crisi d'impresa nelle nuove procedure concorsuali*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2006

STANGHELLINI L., *Il concordato con continuità aziendale*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2013

STANGHELLINI L., *Le crisi d'impresa fra diritto e economia*. *Le procedure di insolvenza*, il Mulino, Bologna, 2007

STANZIONE D., *Governo dell'impresa e comportamenti socialmente responsabili: verso un diritto societario della corporate social responsibility?*, in *Rivista del diritto commerciale,* 1, 2022

STANZIONE D., *Il "successo sostenibile" dell'impresa socialmente responsabile,* Universitas studiorum, Mantova, 2021

STELLA RICHTER JR M., *Il "successo sostenibile" del Codice di corporate governance. Prove tecniche di attuazione*, in *Diritto bancario*, febbraio 2021

STELLA RICHTER JR M., *Long termism*, in *Rivista di diritto societario,* 2021

TADROS A., *Regards critiques dur l'intérêt social et la raison d'être de la société dans le projet de loi Pacte*, in *Dalloz,* 2018

TARQUINIO L., *Corporate Environmental Responsibility e comunicazione d'impresa. La variabile ambientale nel bilancio d'esercizio e nei report volontari*, Giappichelli, Torino, 2009

TARZIA G., *La tutela dei creditori concorsuali dopo la riforma: ridotta o diversa?*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2007

TERRANOVA G., *Insolvenza, stato di crisi, sovraindebitamento*, Torino, 2013

TERRANOVA G., *Le procedure concorsuali. Problemi di una riforma*, Giuffrè, Milano, 2004

TERRANOVA G., *Lo stato di insolvenza. Per una concezione formale del presupposto oggettivo del fallimento*, in *Giurisprudenza commerciale*, I, 1996

TERRANOVA G., *Salvaguardia di valori organizzativi e costi delle procedure concorsuali*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, *Liber amicorum* Pietro Abadessa, Vol. 3, Utet giuridica, Torino, 2014

TOMBARI, *Riflessioni sullo statuto organizzativo dell'impresa sostenibile tra diritto italiano e diritto europeo*, in *Analisi Giuridica Economica*, 1, 2022

TREBULLE F.G., *La consecration de l'accueil du prejudice ecologique dans le code civile*, in *energie – environnement – infrastructures*, 1, 2016

TRISORIO LIUZZI G., *L'esercizio provvisorio e la liquidazione dell'attivo*, in *Foro.it,* 2006

TURCHI A., *Il valore di liquidazione nel Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Diritto della crisi.it*, 20 settembre 2024

URBAIN-PARLEANI I., *L'article 1835 et la raison d'etre*, in *Revue des sociétés,* 2019

VASSALLI F., *Gli organi preposti alla gestione della procedura*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, F. Vassalli, F.P. Luiso, E. Gabrielli (diretto da), II, Giappichelli, Torino, 2014

VATTERMOLI D., *Degli effetti del fallimento sui rapporti giuridici preesistenti. Introduzione*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), I, Giappichelli, Torino, 2010

VENTORUZZO, *Il nuovo Codice di Corporate Governance 2020: le principali novità,* in *Società,* 4, 2020

VERDOLINI E., *Il caso Ilva di Taranto e il fil rouge degli interessi costituzionali*, in *Forum di Quaderni Costituzionali*, 24 febbraio 2018

VIANDIER A., *La raison d'être d'une société* (C. civ., art. 1835), in *BRDA*, 10, 2019

VIVANTE C., *Trattato di diritto commerciale*, I, *I commercianti*, Vallardi, Milano, 1906

VIVOLI G., *La responsabilità del curatore in caso di abbandono rifiuti: sentenza contrastanti o diversi valori costituzionali in gioco?,* in *Rivista giuridica Ambientediritto.it,* 1, 2020

VOINOT D., *La consécration de la créance environnementale par la loi n° 2023-973 du 23 octobre 2023 relative à l'industrie verte: act. Proc. Coll.* 2024

GIURISPRUDENZA

Giurisprudenza europea

Corte EDU 24 gennaio 2019, Cordella e altri c. Italia, in *www.archiviodpc.diritto-penaleuomo.org*, c

Corte di giustizia UE, sez. II, 13 luglio 2017, C-129/16, Ungheria c. Commissione europea

Giurisprudenza costituzionale

Corte Cost., 9 maggio 2013, n. 85 in *Giornale di diritto amministrativo*, 7, 2013

Corte Cost., 23 marzo 2018, n. 58, in *Quotidiano giuridico*, 2018

Giurisprudenza di legittimità

Cass. civ., sez. I, 20 novembre 2018, n. 29913, in *Foro.it*

Cass. civ., sez. I, 3 marzo 2022, n. 7087, in *Foro.it*

Cass. civ., sez. I, 11 marzo 2019, n. 6978, in *Foro.it*

Cass. civ., sez. I, 5 marzo 2012, n. 3402, in *Foro.it*

Cass. civ. Sez. Un., 1° febbraio 2023, n. 3077, in *Foro.it*

Cass. pen. sez. III, 7 maggio 2021, n. 29578, in *Foro.it*

Cass. civ., sez. I, 10 marzo 2006, n. 5301, in *Foro.it*

Cons. Stato, 23 giugno 2021, n. 4802, in *Foro.it*

Cons. Stato, Ad. Plen., 26 gennaio 2021, n. 3, in *Dir. fall*., 5, 2021

Cons. Stato, sez. IV, 20 novembre 2023, n. 9928, in *giurisprudenzamministrativa.it*

Cons. Stato 23 ottobre 2019, n. 10, in *giurisprudenzamministrativa.it*

Cons. Stato, sez. V, 8 aprile 2021, n. 2847, in *giurisprudenzamministrativa.it*

Cons. Stato 2 aprile 2024, n. 2997, in *giurisprudenzamministrativa.it*

Cons. Stato, sez. IV, 8 giugno 2021, n. 4383, in *RGAonline.it*

Giurisprudenza di merito

Trib. Milano, 27 aprile 2022, n. 3623, in *dirittodellacrisi.it*

Trib. Treviso, sez. II, 4 aprile 2024, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*

Tribunale di Chieti, sez. fall., 10 agosto 2010, in *ilcaso.it.*