

Osservatorio crisi

OTTOBRE 2026

Crisi d'impresa, risanamento
e continuità aziendale.



DOSSIER | OTTOBRE 2026

Le decisioni e i dati che cambiano la gestione della crisi d'impresa

Una selezione ragionata delle principali novità giurisprudenziali, normative ed economiche del mese, tradotta in indicazioni operative per imprenditori, amministratori e CFO.

IL PUNTO IN UNA FRASE

Più strumenti negoziali, ma tempi, prova della finanza e qualità dei dati diventano decisivi.

Dalla notizia alla decisione

Le principali decisioni, prassi e dinamiche economiche del mese, lette con una domanda concreta: che cosa deve fare oggi l'impresa?

Il mese di ottobre restituisce un quadro coerente: gli strumenti di regolazione della crisi sono sempre più utilizzati, ma i tribunali chiedono programmi credibili, finanza dimostrata e passaggi procedurali tempestivi. Il semplice avvio di trattative non basta a proteggere l'impresa né a rendere sostenibile la continuità.

CINQUE MESSAGGI CHIAVE

- Le misure protettive hanno un limite effettivo: i **240 giorni** non si prorogano cambiando etichetta.
- Il concordato semplificato richiede **prova analitica** dei valori, della nuova finanza e della capacità dell'acquirente.
- Il **cram-down fiscale** resta uno snodo centrale, ora anche al vaglio della Corte di giustizia UE.
- Il **voto contrario** non sostituisce l'opposizione nel giudizio di omologazione.
- **Energia e input importati** comprimono i margini anche quando il fatturato nominale cresce.

INDICE

In questo numero

03

La crisi d'impresa in numeri

04

Misure protettive: il limite dei 240 giorni

05

Concordato semplificato: tempo e prova

06

Fisco e cram-down

07

Valore di liquidazione e finanza esterna

08

Lavoro, credito e garanzie

09

Economia reale: i margini tornano sotto pressione

10

Checklist per amministratori e CFO

11

Fonti e chiusura

La crisi d'impresa in numeri

I dati più utili per leggere il mercato e calibrare l'intervento.

897

istanze di composizione negoziata nel 1° semestre 2026

83

domande di concordato semplificato

5.230

liquidazioni giudiziali nel 1° semestre 2026

31

addetti dell'impresa media che accede alla composizione negoziata

€ 7 mln

valore medio della produzione

17,1%

peso delle costruzioni nelle istanze

La crescita degli strumenti negoziali non si è ancora tradotta in una riduzione strutturale degli esiti liquidatori. Il segnale operativo è **anticipare il controllo su cassa, scaduti e circolante**, soprattutto nelle filiere manifatturiere e nelle costruzioni.

NOTA DI LETTURA

I dati sono nazionali e non misurano da soli il rischio della singola impresa. Vanno incrociati con marginalità, scaduti, Centrale rischi, portafoglio ordini e generazione di cassa.

Fonte: Unioncamere – InfoCamere, Osservatorio sulla crisi d'impresa, V edizione, settembre 2026. Dati riferiti al I semestre 2026.

Misure protettive: il limite dei 240 giorni

Aosta e Padova convergono su un punto: la protezione non può essere prolungata con misure sostanzialmente equivalenti.

01 Lo scudo non è indefinito

TRIBUNALE DI AOSTA, 3 LUGLIO 2026

Esaurita la durata massima delle misure protettive nella composizione negoziata, **non è possibile reiterarne gli effetti** tipici sotto forma di misura cautelare. Il limite riguarda, tra l'altro, l'inibizione delle azioni esecutive o cautelari e dello scioglimento dei contratti della liquidazione giudiziale. La decisione segnala un orientamento rigoroso, pur in presenza di precedenti di merito non uniformi.

PER L'IMPRESA

Costruire il calendario della composizione negoziata partendo dalla data di scadenza delle protezioni, non dalla data auspicata di chiusura delle trattative.

02 Il passaggio allo strumento successivo deve essere formale

TRIBUNALE DI PADOVA, 16 SETTEMBRE 2026

Il Tribunale di Padova ha escluso l'uso dell'art. 54, comma 3, CCII per ottenere, dopo i 240 giorni, una protezione analoga sulla base di un accordo di ristrutturazione soltanto prospettato. Per nuove misure occorre **chiudere la composizione negoziata, accedere formalmente allo strumento successivo e depositare la domanda di omologazione.**

PER L'IMPRESA

Preparare con anticipo piano, perizie, accordi bancari e documentazione dello strumento di uscita. L'ultima fase non può dipendere da una proroga implicita.

Concordato semplificato: tempo e prova

Il tribunale può fermare subito una proposta tardiva o manifestamente irrealizzabile.

03 Sessanta giorni, senza proroga automatica

CORTE D'APPELLO DI VENEZIA E BOLOGNA, 6-7 OTTOBRE 2026

Proposta e piano devono essere depositati **entro sessanta giorni dalla comunicazione della relazione finale dell'esperto**. La disciplina speciale dell'art. 25-sexies CCII prevale sul termine dell'art. 44. La pendenza del termine non sospende automaticamente una domanda di liquidazione giudiziale già pendente: serve un'iniziativa seria e concreta del debitore.

PER L'IMPRESA

Attivare un cronoprogramma "a ritroso" che includa perizie, offerta, finanza, attestazioni tecniche e delibere societarie.

04 Finanza e capacità dell'acquirente devono essere dimostrate

TRIBUNALE DI MILANO, 24 SETTEMBRE 2026

Il controllo iniziale può riguardare anche la non manifesta implausibilità del piano. Nel caso esaminato **mancavano prove della liquidità**, garanzie, depositi vincolati, finanziamenti deliberati o contabilità aggiornata. Sono stati inoltre censurati la sottostima del valore di liquidazione e atti preferenziali compiuti senza autorizzazione o senza informare l'esperto.

PER L'IMPRESA

Non presentare impegni generici come nuova finanza. Occorrono evidenze bancarie, vincoli, garanzie e tracciabilità delle risorse.

Fisco e cram-down

Il confronto non riguarda solo percentuali: contano tempo, certezza e correttezza del percorso.

05 La convenienza include il fattore tempo

TRIBUNALE DI BUSTO ARSIZIO, 19 MAGGIO 2026

Nel confronto tra concordato minore e liquidazione controllata, il Tribunale ha considerato non soltanto l'importo nominale, ma anche **la tempestività e la certezza dell'incasso**. La finanza esterna già disponibile e il pagamento in tempi brevi possono rendere la proposta preferibile anche quando la differenza quantitativa è contenuta.

PER L'IMPRESA

Confrontare i due scenari con flussi attualizzati, tempi realistici, rischio di recupero e disponibilità effettiva della finanza.

06 La questione arriva alla Corte di giustizia UE

CASSAZIONE, ORDINANZA INTERLOCUTORIA N. 27546/2026, 22 OTTOBRE 2026

La Cassazione ha chiesto se la direttiva UE 2019/1023 consenta il cram-down quando l'insolvenza sia stata deliberatamente provocata e se l'approvazione forzosa possa configurare un aiuto di Stato. Non è ancora un nuovo principio: **il giudizio è sospeso in attesa della risposta europea**.

PER L'IMPRESA

Nei casi con debito fiscale predominante, documentare cause della crisi, condotte degli organi, convenienza e assenza di artificiosi trattamenti dell'indebitamento.

07 Il giudice autorizza, ma non sostituisce l'amministrazione

TRIBUNALE DI ROMA, 7 SETTEMBRE 2026

Nella transazione fiscale ex art. 23, comma 2-bis, CCII il controllo giudiziale riguarda formazione, poteri, documentazione e regolarità dell'accordo. Secondo la decisione, **il giudice non riesamina la convenienza economica né la fattibilità del piano**.

PER L'IMPRESA

L'accordo fiscale formalmente valido non sostituisce la verifica del fabbisogno di cassa e della capacità di rispettare le scadenze.

Valore di liquidazione e finanza esterna

La qualità della stima è parte della fattibilità, non un allegato formale.

08 Cespiti a valore zero? Serve la prova

TRIBUNALE DI FERRARA, 11 SETTEMBRE 2026

Non basta affermare che smontaggio, movimentazione o vendita assorbirebbero ogni ricavo. Occorrono stime di prezzo, preventivi per rimozione e trasporto, tempi di vendita e analisi del mercato secondario. **Un valore netto positivo** può modificare il confronto con la liquidazione giudiziale e incidere sull'omologazione.

PER L'IMPRESA

Predisporre una scheda per cespiti con valore lordo, costi diretti di realizzo, tempi, probabilità di vendita e valore netto.

09 L'offerta già consolidata entra nel valore di liquidazione

CASSAZIONE N. 22960/2026, 9 LUGLIO 2026

Un'offerta di acquisto già validata tramite procedura competitiva non può essere esclusa dal valore di liquidazione per rappresentare come surplus concordatario la differenza rispetto a una stima atomistica inferiore. Il punto decisivo è **verificare se prezzo e condizioni resterebbero disponibili anche nello scenario liquidatorio**.

PER L'IMPRESA

Separare il valore generato dalla continuità dal valore già disponibile al momento della domanda, con assunzioni verificabili e coerenti nei due scenari.

Lavoro, credito e garanzie

Due aggiornamenti con impatto diretto sul passivo e sulle trattative.

10 TFR e previdenza complementare: componenti da separare

CASSAZIONE, SEZIONI UNITE NN. 26355 E 26356/2026, 7 OTTOBRE 2026

Il TFR non versato al Fondo di tesoreria INPS mantiene **natura di retribuzione differita**; il lavoratore può insinuarsi al passivo per l'intero importo più oneri previdenziali. Per la previdenza complementare, somme trattenute al lavoratore e TFR destinato al fondo hanno natura retributiva e privilegio; i contributi a carico del datore sono ammessi in chirografo.

PER L'IMPRESA

Riconciliare analiticamente lavoratore, fondo pensione e INPS, evitando domande aggregate e possibili duplicazioni.

11 Garanzia MCC: l'escussione può alterare il tavolo

TRIBUNALE DI NAPOLI, 16 OTTOBRE 2026

Il Tribunale ha ammesso, in presenza di specifici presupposti, una misura cautelare per sospendere l'escussione della garanzia pubblica durante le trattative. Il pagamento del garante può trasformare il credito bancario chirografario in credito privilegiato, incidendo su convenienza, maggioranze e distribuzione del valore. La tutela opera **solo prima del pagamento materiale**.

PER L'IMPRESA

Mappare subito garanzie pubbliche, stato delle escussioni e importo del privilegio nei diversi scenari.

Economia reale: i margini tornano sotto pressione

Produzione, commercio estero e inflazione suggeriscono prudenza nei budget delle PMI del Nord-Est.

-1,3%

produzione industriale da agosto su luglio

+7,3%

prezzi all'importazione su base annua

-1,8%

beni intermedi in calo mensile

4,2%

inflazione italiana a settembre

-1,4%

export di macchinari e apparecchiature

1,6%

inflazione di fondo

TRE CORREZIONI DA PORTARE NEI PIANI

1. Distinguere crescita nominale del fatturato da crescita dei volumi e della marginalità.
2. Costruire almeno uno scenario downside su energia, input importati, tempi di incasso e capitale circolante.
3. Non estendere automaticamente l'inflazione generale a tutte le voci: la componente di fondo è molto più contenuta.

Fonti: ISTAT, Produzione industriale – agosto 2026; Prezzi al consumo – settembre 2026; Commercio con l'estero e prezzi all'import – agosto 2026.

Checklist per amministratori e CFO

Una pagina da usare nei comitati di direzione e nelle prime riunioni di crisi.

CASSA	☐ Tesoreria a 13 settimane aggiornata e riconciliata con banche e scaduti.
PROTEZIONI	☐ Data iniziale, scadenza dei 240 giorni e percorso di uscita formalizzato.
FINANZA	☐ Delibere, evidenze bancarie, depositi vincolati, garanzie e condizioni sospensive.
VALORI	☐ Stima coerente tra continuità e liquidazione, con costi e tempi di realizzo.
FISCO	☐ Debito riconciliato, scenari di convenienza, flussi e sostenibilità delle rate.
LAVORO	☐ TFR, previdenza complementare, INPS e surroghe separati per natura e rango.
GARANZIE	☐ MCC e altre garanzie mappate con stato dell'escussione e impatto sul privilegio.
GOVERNANCE	☐ Delibere motivate, informazioni all'esperto e tracciabilità degli atti gestori.
SCENARI	☐ Base, downside e stress con impatto su EBITDA, circolante, DSCR e fabbisogno.
COMUNICAZIONE	☐ Messaggio coerente a banche, Erario, dipendenti, fornitori e investitori.

Un osservatorio per decidere prima

L'Osservatorio Crisi di Bonivento & Partners seleziona e interpreta le principali decisioni, prassi e dinamiche economiche rilevanti per la gestione della crisi d'impresa. L'obiettivo non è raccogliere notizie, ma tradurre gli aggiornamenti in indicazioni operative per imprese, amministratori, CFO e stakeholder coinvolti nei percorsi di risanamento e ristrutturazione.



Una situazione di discontinuità, tensione finanziaria o ristrutturazione richiede tempi, informazioni e scelte coerenti. Bonivento & Partners affianca imprese e stakeholder nella valutazione del percorso e nella costruzione delle soluzioni di risanamento.

BONIVENTO & PARTNERS

Via N. Tommaseo, 78/C – 35131 Padova
Via C. Poma, 61 – Milano

T. +39 049 875 0446

segreteria@studiobonivento.it
www.studiobonivento.it

FONTI

Corte di Cassazione; Corti d'Appello di Venezia, Bologna e Torino; Tribunali di Aosta, Busto Arsizio, Ferrara, Milano, Napoli, Padova, Roma e Verona; Unioncamere-InfoCamere; ISTAT; MIMIT; Diritto della Crisi; Ristrutturazioni Aziendali; Il Caso; Unijuris; Osservatorio Insolvenza.

NOTA INFORMATIVA

Il presente documento è predisposto esclusivamente a fini informativi e di aggiornamento. I contenuti hanno carattere generale, non costituiscono parere o consulenza professionale e non sono destinati a costituire, da soli, il presupposto per l'assunzione di decisioni.