



**LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE**  
**PRIMA SEZIONE CIVILE**

Composta da:

Massimo Ferro	Presidente
Andrea Zuliani	Consigliere
Paola Vella	Consigliere
Giuseppe Dongiacomo	Consigliere
Alessandro Farolfi	Consigliere Rel.

Oggetto:

CONCORDATO	-
CONTINUITA	
INDIRETTA	-
VALORE	DI
LIQUIDAZIONE	-
PRINCIPIO	EX
ART. 363	BIS
C.P.C.	

Ud.19/06/2026 CC

ha pronunciato la seguente

**ORDINANZA**

sul ricorso iscritto al n. 26000/2025 R.G. proposto da:

■ S.r.l., in persona del legale rappresentante pro tempore, rappresentato e difeso dall'avvocato ■ ■ unitamente all'avvocato ■

-ricorrente-

contro

■ S.r.l., in persona del Commissario giudiziale, rappresentato e difeso dall'avvocato ■

-controricorrente-

avverso il decreto della Corte d'Appello di Venezia n. 1851/2025 depositato il 31/10/2025.

Udita la relazione svolta nella camera di consiglio del 19/06/2026 dal Consigliere Alessandro Farolfi.

**FATTI DI CAUSA**



1. L'oggetto del giudizio riguarda l'impugnazione del decreto di rigetto cron. n. 1851/2025 e rep. 2036/2025 della Corte d'Appello di Venezia, reso all'esito del giudizio di reclamo di cui all'art. 47, comma 5, CCII, con il quale è stato confermato il provvedimento del Tribunale di Vicenza che, aderendo alle conclusioni del C.G., dichiarava inammissibile la proposta di concordato presentata da █████ s.r.l. (già █████ s.r.l.).
2. Avverso tale decisione della Corte d'appello di Venezia è stato proposto da parte di █████ s.r.l. ricorso per cassazione, sulla scorta di due motivi di impugnazione.
3. È stata, quindi, fissata udienza camerale per il 19/06/2026, in vista della quale la ricorrente ha depositato una memoria. Anche la Procura generale, in persona del sostituto P.M. dott. █████ ha concluso per iscritto, chiedendo dichiararsi l'inammissibilità del ricorso e formularsi un principio di diritto nell'interesse della legge, ai sensi dell'art. 363 c.p.c.

### **RAGIONI DELLA DECISIONE**

1. Il ricorso proposto si articola su due motivi, che possono essere così riassunti:
  - con il primo si allega la violazione e falsa applicazione ex art. 360, comma 1, n. 3 c.p.c. degli artt. 84, comma 6; 87, comma 1, lett. c), comma 3; 112, comma 2, C.C.I.I., in quanto erroneamente il giudice del merito avrebbe sottoposto a verifica il valore di liquidazione di cui all'art. 87 CCII in sede di ammissione al procedimento concordatario, dovendo piuttosto rinviare tale esame alla fase di omologazione;
  - con il secondo motivo si censura la decisione impugnata, con riferimento alla violazione e falsa applicazione ex art. 360, comma 1, n. 3 c.p.c. dell'art. 87, comma 1, lett. c) C.C.I.I.; con tale motivo, in sostanza, la ricorrente censura la decisione di merito nella parte in cui ha ritenuto che una volta presente un'offerta da parte di un soggetto individuato per



l'acquisto dell'azienda, ed espletata la relativa procedura competitiva, questa non potrebbe che concorrere ai fini della determinazione del valore di liquidazione, impedendo, quindi, di considerare come "plusvalore" la differenza tra tale offerta e la stima (inferiore) dell'azienda a valori di liquidazione atomistica.

2. Preliminare all'esame di tali motivi è la verifica di ammissibilità del ricorso, dovendosi subito aggiungere che tale profilo di indagine, per il vero, non può che concludersi negativamente.

L'orientamento già più volte espresso nel vigore della legge fallimentare (cfr. Cass. Sez. U., n. 27073/2016; Cass. n. 219/2019; Cass. n. 7490/2019; Cass. n. 10019/2019; Cass. n. 22442/2021; Cass. n. 31958/2025), ha in modo stabile affermato la non assoggettabilità a ricorso straordinario per cassazione del provvedimento che confermi la declaratoria di inammissibilità di una proposta di concordato preventivo, senza pronunciare l'apertura della liquidazione giudiziale.

Da ultimo tale orientamento è stato ribadito anche nel quadro normativo modificato a seguito dell'entrata in vigore del Codice della crisi: "il provvedimento della Corte d'appello che, ai sensi dell'articolo 47 comma 5 del decreto legislativo numero 14 del 2019, conferma la declaratoria di inammissibilità della proposta di concordato preventivo pronunciata dal tribunale ai sensi del comma 4 della stessa disposizione, senza dichiarare l'apertura della liquidazione giudiziale del debitore, pur avendo carattere definitivo non ha natura decisoria, in quanto non risolve una controversia tra parti contrapposte e non incide su diritti soggettivi con efficacia di giudicato. Ne deriva che tale provvedimento, anche quando sia reso nella forma della sentenza invece che del decreto, non è impugnabile con ricorso straordinario per cassazione ai sensi dell'articolo 111 comma 7 della Costituzione" (Cass., 28 novembre 2025, n. 31176).

Conformemente alle conclusioni del P.G., il ricorso deve, pertanto, considerarsi inammissibile.



Deve, altresì, ritenersi inammissibile, tuttavia, anche la costituzione con controricorso del Commissario giudiziale del Concordato preventivo della ricorrente (che non ha mai superato la fase prenotativa ed è stato dichiarato inammissibile) in quanto, detto in via assorbente, il Commissario non può essere considerato parte del giudizio concordatario in senso stretto e, sebbene chiamato ad interloquire nella vicenda con propri pareri o relazioni, non usufruisce di un'autonoma legittimazione ad impugnare o resistere nel giudizio avente ad oggetto l'ammissibilità della procedura concordataria cui è stato (temporaneamente) preposto. Ne deriva che la relativa costituzione va considerata *tamquam non esset* anche ai fini delle spese, così che non è pertanto neppure possibile prendere in esame la relativa memoria illustrativa, successivamente depositata in atti.

Sul punto è sufficiente rinviare, a conferma di quanto rilevato, alla pronuncia resa da Sez. 1, ord. n. 40483 del 16/12/2021, secondo cui, appunto, il commissario "conserva la posizione giuridica di ausiliario del giudice e non diviene parte in senso sostanziale, non essendo portatore di specifici interessi da far valere, in sede giurisdizionale, in nome proprio o in veste di sostituto processuale della massa dei creditori, con la conseguenza che non è abilitato all'esercizio di azioni ed è privo della legittimazione a proporre ricorso o a presentare controricorso davanti alla Corte di cassazione" (vds., altresì, Cass. n. 16562 del 11/06/2021; Cass. n. 5273 del 06/03/2018; Cass. n. 10632 del 09/05/2007).

3. La rilevanza nomofilattica della questione agitata dal ricorso e la sua possibile applicazione ad una serie di casi futuri, rende peraltro opportuno formulare il principio di diritto ex art. 363 c.p.c., così come richiesto dal P.G., in relazione ai due motivi che, strettamente connessi fra loro, attengono alla determinazione del requisito del valore di liquidazione, di cui all'art. 87, comma 1, lett. c) CCII, così come novellato dal più recente



Correttivo al Codice della crisi, e ai margini di valutazione spettanti al tribunale in sede di ammissione al procedimento concordatario.

Tanto premesso, occorre prendere le mosse dall'art. 47 CCII, per il quale "a seguito del deposito del piano e della proposta di concordato, il tribunale, acquisito il parere del commissario giudiziale, se già nominato, verifica, anche con riferimento alla corretta formazione delle classi: [...] b) in caso di concordato in continuità aziendale, la ritualità della proposta. La domanda di accesso al concordato in continuità aziendale è comunque inammissibile se il piano è manifestamente inidoneo alla soddisfazione dei creditori, come proposta dal debitore, e alla conservazione dei valori aziendali".

A fronte di tale dato normativo, secondo parte ricorrente, il Tribunale potrebbe occuparsi del controllo circa la corretta determinazione e composizione del valore di liquidazione e, contestualmente, del cd. plusvalore concordatario (cioè il maggior valore ritraibile dalla proposta concordataria rispetto all'alternativa della liquidazione) solo in sede di omologazione del concordato, giammai nella fase di ammissione al relativo procedimento. La Corte d'appello, quindi, avrebbe inammissibilmente esteso il proprio perimetro valutativo ad un profilo di merito sostanziale esulante da quello della mera ritualità.

Tale ultima conclusione, nella sua assolutezza, è, peraltro, già stata smentita da questa S.C., con l'affermazione di un principio al quale il Collegio intende dare continuità. Si è, infatti, stabilito che, ai sensi dell'art. 47, comma 1, lett. b), CCII, il giudizio di ammissibilità della proposta di concordato preventivo in continuità, svolto dal tribunale per l'apertura della relativa procedura, non si può arrestare ad una valutazione di mera ritualità formale della domanda e di esistenza della prevista documentazione, ma deve estendersi - oltre che alla valutazione della fattibilità, in termini di non manifesta inidoneità del piano - al contenuto della proposta e dei documenti, secondo uno scrutinio di legalità



sostanziale, di ampiezza pari a quella richiesta ai fini della successiva omologazione del concordato (Cass., sez. 1, n. 9605 del 15/04/2026). Il che del resto corrisponde, nel vigore del nuovo Codice, alla riaffermazione per cui il tribunale esercita il medesimo tipo di vaglio giudiziale, tanto nella fase di ammissione, quanto nelle fasi eventuali di revoca e di omologazione del concordato; sarebbe in effetti contrario ad ogni canone di speditezza ed efficienza processuale ammettere una sorta di controllo minore in sede di ammissione, tale da consentire l'apertura di procedure che – un momento dopo – potrebbero e dovrebbero essere revocate. Non a caso, infatti, l'attuale art. 106 CCII (riprendendo quanto già affermato dall'art. 173 l.fall.) stabilisce al secondo comma che "le disposizioni di cui al comma 1 si applicano anche... se in qualunque momento risulta che mancano le condizioni prescritte per l'apertura del concordato previste agli articoli da 84 a 88".

Rileva perciò, a tal riguardo, la previsione dell'art. 87 CCII (sul contenuto necessario del piano di concordato), ed in particolare, per quanto qui rileva, la lett. c) di tale disposizione, a tenore del quale il piano deve contenere l'indicazione, fra l'altro, de "[...] c) 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".

In tal modo, il valore di liquidazione condiziona la stessa ammissibilità della proposta concordataria che – come nel caso in esame – faccia ricorso alla distribuzione di una parte dell'attivo secondo le regole della *relative priority rule*, dal momento che l'art. 84, comma 6, CCII dispone che "nel concordato in continuità aziendale il valore di liquidazione di cui all'articolo 87, comma 1, lettera c), è distribuito nel rispetto della graduazione delle



cause legittime di prelazione e di quanto previsto al comma 5 del presente articolo. Per il valore eccedente quello di liquidazione, ai fini del giudizio di omologazione, è sufficiente che i crediti inseriti in una classe ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore. [...]”. Tale valore si riflette, altresì, sull’architettura della proposta, atteso che l’art. 85, comma 3, CCII prevede che “nel concordato in continuità aziendale la suddivisione dei creditori in classi è in ogni caso obbligatoria” (disposizione che si applica evidentemente anche al concordato preventivo con continuità aziendale indiretta od “oggettiva” e che, postulando un’aggregazione dei creditori per posizioni giuridiche ed interessi economici omogenei, non può che avere riguardo anche al grado di soddisfacimento riservato agli stessi).

Tale valore è, ancora, sottinteso e richiesto indirettamente anche dalla previsione dell’art. 87, comma 3, CCII, alla cui stregua “il debitore deposita, con la domanda, la relazione di un professionista indipendente, che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano e, in caso di continuità aziendale, che il piano è atto a impedire o superare l’insolvenza del debitore, a garantire la sostenibilità economica dell’impresa e a riconoscere a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale”. Ed è noto fin da Cass. SS.UU. 23 gennaio 2013, n. 1521, che la relazione del professionista attestatore, richiesta a pena di inammissibilità della proposta concordataria, non produce alcun effetto vincolante per il giudice, trattandosi di valutazioni che, al pari di quelle svolte da un eventuale ausiliare del giudice, possono essere oggetto di sindacato giudiziale sia sotto il profilo della correttezza metodologica sia sotto il profilo dell’attendibilità della base valoriale utilizzata quale substrato della certificazione attestativa.



Al contempo, il valore di liquidazione assolve ad una evidente funzione informativa, assicurando la trasparenza della proposta e consentendo ai creditori – nel confronto conciso ma di immediata evidenza che detto elemento consente rispetto all’alternativa liquidatoria – di esprimere il proprio voto in modo informato e consapevole.

3.1. Tanto premesso, nel caso di specie - in cui viene in rilievo un concordato in continuità indiretta, fondato sull’offerta di acquisto dell’azienda ad un prezzo superiore a quello di stima dello stesso compendio produttivo in uno scenario di liquidazione atomistica delle sue componenti – la condotta del giudice del merito corrisponde, già nella sua astratta descrizione pur criticata, ad un riscontro coerente nel perimetro valutativo che si è ricordato. Ed in effetti, una volta chiarito che la verifica di ritualità non ha un ambito puramente formale ed astratto, ma attiene alla legalità sostanziale della proposta concreta formulata, nonché del piano e della documentazione allegata, in una comparazione prospettica con l’alternativa liquidatoria “alla data della domanda di concordato”, appare del tutto conseguenziale verificare che il valore di liquidazione indicato dal debitore non sia un dato puramente astratto ed incompatibile rispetto alla soluzione della crisi in concreto prospettata; il che vale soprattutto per i casi in cui, come quello tratto dalla vicenda, il piano si fonda sull’assunto che un importo considerevole (nella specie di ben euro 2.321.618,80) rappresenterebbe un plusvalore concordatario, da distribuire secondo i criteri della *relative priority rule*, posto che laddove tale “plusvalore” sia – come accertato dal giudice del merito - puramente apparente o affermato, la stessa architettura del piano e la distribuzione prevista (e quindi indipendentemente e ancor prima di una verifica circa la concreta allocazione delle somme ai diversi creditori in modo non deteriore rispetto ad un soddisfacimento basato sulla tradizionale regola dell’*absolut priority rule*) risultano *prima facie* illegittime ed inidonee a superare il vaglio di ammissibilità. In particolare, ove si prospetti – come



nella specie è pacifico – una soluzione indiretta della crisi basata su un’offerta di acquisto dell’azienda per un prezzo determinato (nel caso di specie validato da una procedura competitiva già condotta nella fase prenotativa del procedimento) non è possibile, al tempo stesso, ritenere che il valore di liquidazione “alla data della domanda” sarebbe inferiore e pari ad un più modesto e risibile corrispettivo, consistente nella sommatoria delle alienazioni disgregative della stessa azienda, considerato che l’alternativa liquidatoria in un caso del genere non potrebbe che giovare, logicamente ed anche del tutto prevedibilmente, di tale maggior valore in concreto raggiunto dall’azienda. La stessa definizione codicistica del valore di liquidazione, del resto, ha cura di precisare che nell’alternativa liquidatoria non solo si deve tener conto “delle prospettive di realizzo delle azioni esperibili”, ma ancor prima dell’“eventuale maggior valore economico realizzabile nella medesima sede dalla cessione dell’azienda in esercizio”. Se alla data della domanda la proposta si fonda sull’offerta vincolante di acquisto dell’azienda pervenuta da un terzo e, addirittura, se la serietà della stessa è stata validata da un procedimento competitivo che ha portato a dei rialzi e ad un’aggiudicazione ad un prezzo ulteriormente incrementato, non è possibile contemporaneamente fissare il confronto con un’alternativa liquidatoria che sottostimi il medesimo compendio aziendale, come se ciò non fosse accaduto. La comparazione fra piano concordatario e liquidazione, in altri termini, dà luogo ad un giudizio prognostico alternativo che non può essere destrutturato e disancorato dalla realtà, così come in concreto declinata nella proposta e nel procedimento seguito sino al deposito della domanda giudiziale, ben potendo il curatore profittare – in una eventuale alternativa liquidazione giudiziale – proprio di quegli stessi incrementi dell’attivo che il piano concordatario dimostra. È l’ipotesi in cui, per fare un ulteriore esempio, la proposta si giovi di un affitto ponte concluso ante deposito della domanda di concordato e si volesse sostenere che il canone rappresenti un



plusvalore concordatario: anche in tal caso, poiché la comparazione non è astratta, ma concreta, può certamente ipotizzarsi secondo ragionevolezza che anche il curatore ben potrebbe incassare tali canoni prima di procedere all'alienazione dell'azienda, così che – salvo situazioni del tutto eccezionali – una proposta che indicasse un valore di liquidazione che non comprende la somma di tali incassi e pretendesse, tuttavia, di distribuire tale posta attiva mediante la *relative priority rule*, risulterebbe distonica rispetto ai requisiti di legittimità sostanziale che il Codice ha previsto in tema di concordato preventivo in continuità.

3.2. In definitiva, può affermarsi il seguente principio di diritto ex art. 363 c.p.c.: "Nel concordato preventivo in continuità, la verifica di ammissibilità cui è chiamato il tribunale secondo un criterio di legalità sostanziale riguarda anche la modalità di determinazione del valore di liquidazione, di cui all'art. 87, comma 1, lett. c) del CCII, la cui corretta individuazione assolve sia all'essenziale funzione informativa ai fini del consapevole esercizio del voto, che a parametro di legittimità della proposta nell'ipotesi in cui la stessa preveda un soddisfacimento dei creditori attraverso il meccanismo della *relative priority rule* (RPR). Ne consegue che, nel caso di continuità indiretta, fondata sull'offerta di acquisto dell'azienda da parte di un terzo, risulta illegittimo e non in linea con detta modalità di determinazione escludere dal valore di liquidazione l'entità economica di tale offerta, assumendo quale parametro alternativo una stima inferiore, fondata sulla liquidazione atomistica e disgregativa dei beni aziendali, che proprio l'offerta, vieppiù ove validata dal già espletato procedimento competitivo, fa divenire incongruo valore di riferimento concreto".

4. In definitiva, il ricorso deve essere dichiarato inammissibile. Nulla sulle spese in assenza di valida costituzione di una parte resistente.

Occorre, infine, dare atto dei presupposti per il raddoppio del contributo unificato, se ed in quanto dovuto per legge.



**P.Q.M.**

La Corte dichiara inammissibile il ricorso; ai sensi dell'art. 13, comma 1 quater, del d.p.r. 115/2002, inserito dall'art. 1, comma 17, della l. n. 228/2012, dà atto della sussistenza dei presupposti per il versamento, a carico di parte ricorrente, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato, nella misura prevista per il ricorso, se ed in quanto dovuto per legge.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio del 19 giugno 2026

Il Presidente

Massimo Ferro

