



---

# LABORATORIO GIURIDICO

---

*rivista mensile*

---

Febbraio 2026

---



# Diritto Societario

a cura di Danilo Giorgio Grattoni

## **Business judgment rule e liquidazione volontaria: la responsabilità del liquidatore tra tutela dei creditori e limiti all'insindacabilità delle scelte gestorie.**

Articolo a commento a sentenza Cass. Civ. dell'8 gennaio 2026 n. 412

**Business judgment rule - Liquidatore - Liquidazione volontaria - Responsabilità degli amministratori - Art. 2489 c.c. - Azione ex art. 146 l. fall. - Tutela dei creditori - Revocatoria ordinaria.**

### Abstract

La sentenza della Corte di cassazione, sezione I, 8 gennaio 2026, n. 412 affronta in modo diretto la questione dell'applicabilità della business judgment rule alla figura del liquidatore di società di capitali in sede di liquidazione volontaria.

Muovendo da un caso di azione ex art. 146 l. fall. promossa dal curatore contro l'ex amministratore poi liquidatore, condannato per avere ceduto le rimanenze di magazzino a prezzo notevolmente inferiore al costo e successivamente rottamato il residuo senza realizzo, la Corte nega che tali condotte possano essere coperte dall'area di insindacabilità riservata alla discrezionalità imprenditoriale.

La nota ricostruisce la fattispecie, illustra la qualificazione della funzione liquidatoria operata dalla Cassazione e argomenta, in chiave sistematica, le ragioni per le quali la business judgment rule non può essere estesa al liquidatore: mutamento del programma funzionale (da gestione in continuità a mera liquidazione), centralità dell'interesse dei creditori, specialità del parametro di diligenza ex art. 2489, comma 2, c.c. e coerenza con l'impianto probatorio delle azioni di responsabilità.

La conclusione è che la business judgment rule è regola tipica della fase fisiologica dell'impresa e non si adatta alla funzione, normativamente orientata, del liquidatore.

### **Il caso e il problema sistematico**

La pronuncia in commento prende le mosse dall'azione promossa dal curatore del fallimento di una s.r.l. nei confronti dell'ex amministratore unico, poi divenuto liquidatore, ai sensi dell'art. 146 l. fall., con cumulo di azione sociale e azione dei creditori, nonché con domanda revocatoria ordinaria di un atto di donazione immobiliare in favore dei figli del liquidatore. La consulenza tecnica d'ufficio aveva accertato che, nel corso della procedura di liquidazione volontaria, il liquidatore aveva dapprima ceduto le rimanenze di magazzino a un prezzo sensibilmente inferiore al costo storico, con perdita di un rilevante margine potenziale, e successivamente si era disfatto, mediante rottamazione, della merce residua, senza alcun realizzo a favore della società.

Il Tribunale, e poi la Corte d'appello, avevano ricondotto tali operazioni nell'ambito di veri e propri atti di cattiva amministrazione liquidatoria, lesivi dell'integrità del patrimonio sociale. Nel ricorso per cassazione, i convenuti invocavano la business judgment rule, qualificando le condotte contestate come espressione dell'insindacabile discrezionalità imprenditoriale del liquidatore e denunciando una indebita imputazione oggettiva dei risultati negativi d'impresa.

La Corte di cassazione respinge il ricorso e, nel farlo, affronta in termini netti il nodo teorico: la regola di insindacabilità del merito gestorio, elaborata con riferimento agli amministratori in bonis, non può essere automaticamente estesa alla figura del liquidatore, il quale opera con poteri ridotti e normativamente orientati alla liquidazione del patrimonio, sotto il presidio dell'art. 2489, comma 2, c.c..

### **La business judgment rule nel diritto societario italiano**

La business judgment rule, importata nel nostro ordinamento dalla tradizione statunitense, è stata progressivamente recepita dalla giurisprudenza come criterio di delimitazione del sindacato giudiziale sulle scelte gestorie degli amministratori. L'idea di fondo è nota: il giudice non deve sostituire il proprio giudizio di opportunità economica a quello dell'organo imprenditoriale, limitando il controllo alla verifica del rispetto dei doveri di legge e di statuto, dell'assenza di conflitti di interessi e dell'adeguatezza dell'istruttoria e del processo decisionale, valutati ex ante.

La Corte di cassazione, in un arco temporale che va almeno dal 2016 al 2024, ha più volte ribadito che l'amministratore non è responsabile per il solo fatto che una scelta si sia rivelata antieconomica, quando essa sia frutto di un procedimento informativo diligente, non sia manifestamente irragionevole o arbitraria e non si ponga in contrasto con norme imperative o con lo statuto. La responsabilità dell'amministratore, nella prospettiva dell'art. 2392 c.c. (e, per le s.r.l., dell'art. 2476 c.c.), resta regolata dal parametro della diligenza professionale nell'apprezzare il rischio connaturato alle decisioni di gestione.

Questa ricostruzione ha portato a riconoscere un'area di insindacabilità del merito gestorio, nella quale l'alea imprenditoriale è lasciata alla valutazione dell'organo amministrativo, salvo i casi di irragionevolezza manifesta o di violazione di legge. È precisamente questa area che i ricorrenti tentavano di traslare sulla figura del liquidatore, rivendicando per quest'ultimo una libertà analoga nel decidere svalutazioni, cessioni sottocosto e rottamazioni delle rimanenze.

### **La figura del liquidatore: mutamento del programma funzionale e centralità dei creditori**

Il fulcro della motivazione della Cassazione consiste nella chiara distinzione tra amministratore in bonis e liquidatore. Con l'apertura della liquidazione volontaria, il programma sociale cambia radicalmente: la funzione dell'organo gestorio non è più quella di perseguire l'oggetto sociale mediante scelte di investimento, finanziamento e gestione corrente, ma quella di conservare e realizzare il patrimonio in vista del soddisfacimento dei creditori e dell'eventuale riparto residuo ai soci.

I poteri del liquidatore sono, in questa prospettiva, poteri "ridotti e normativamente orientati". Ridotti, perché non includono più la facoltà di espandere l'attività imprenditoriale assumendo nuovi rischi in vista di utili futuri; orientati, perché si esercitano entro i criteri di liquidazione fissati dall'assemblea o dal tribunale e, in difetto, entro il perimetro delineato direttamente dall'art. 2489 c.c.

L'interesse primario di riferimento non è più l'interesse dei soci alla redditività dell'investimento, bensì l'interesse dei creditori alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale quale garanzia generica. Le scelte del liquidatore incidono in modo immediato e diretto sulla consistenza dell'attivo destinato al soddisfacimento delle pretese creditizie: ogni riduzione ingiustificata del valore realizzabile si traduce, quasi meccanicamente, in un pregiudizio per la par condicio creditorum.

In questo quadro, risulta evidente la distanza rispetto al contesto in cui opera la business judgment rule. Quest'ultima presuppone un'impresa "in vita", nella quale sia fisiologico e legittimo assumere rischi, anche significativi, in funzione di

sviluppo; la liquidazione, invece, è la fase in cui l'assunzione di nuovi rischi è, per definizione, estranea al mandato del gestore.

### **Il parametro di diligenza ex art. 2489, comma 2, c.c. e il rinvio alle norme sugli amministratori**

L'art. 2489, comma 2, c.c. prevede che i liquidatori debbano adempiere i loro doveri con la professionalità e la diligenza richieste dalla natura dell'incarico, stabilendo al contempo che la loro responsabilità è disciplinata secondo le norme in tema di responsabilità degli amministratori.

La sentenza valorizza questo duplice profilo: da un lato, conferma che la responsabilità del liquidatore ha natura contrattuale e che opera, anche nei confronti del curatore, l'ordinario schema di allegazione e prova tipico delle azioni di responsabilità; dall'altro, sottolinea che la diligenza richiesta è modulata sulla "natura dell'incarico", cioè sulla funzione propriamente liquidatoria.

Il rinvio alle regole sugli amministratori non comporta, quindi, il travaso integrale di tutte le costruzioni perentoriamente elaborate per la gestione in bonis. Ciò che viene trasferito è la struttura di base della responsabilità e degli oneri probatori; non viene invece automaticamente trapiantata la business judgment rule, proprio perché essa è intrinsecamente connessa a un diverso programma funzionale.

Per il liquidatore, la diligenza professionale non si misura sulla capacità di valutare il rischio di operazioni espansive o di investimento, ma sulla capacità di preservare il valore dei beni, di scegliere tempi e modalità di realizzo coerenti con l'obiettivo di massimizzare il ricavato in rapporto alle condizioni di mercato e di evitare dispersioni di patrimonio non giustificate.

### **Gli atti di cattiva amministrazione liquidatoria nel caso deciso**

La vicenda concreta offre un terreno esemplare per cogliere la differenza tra valutazione dell'"opportunità imprenditoriale" e controllo di "congruità liquidatoria".

I giudici di merito, le cui statuizioni vengono fatte proprie dalla Cassazione, qualificano come atti di cattiva amministrazione:

- la cessione delle rimanenze di magazzino a un prezzo talmente inferiore al costo da comportare la perdita di un potenziale ricavo rilevante;
- la successiva rottamazione, senza alcun realizzo, della merce residua, pur avente un significativo valore contabile.

La difesa cercava di riportare la questione sul piano delle mere poste contabili (svalutazione delle rimanenze) ovvero delle scelte discrezionali in ordine al trattamento di beni obsoleti. La Corte, tuttavia, ribadisce che ciò che rileva non è tanto la corretta o scorretta iscrizione in bilancio, bensì l'atto di disposizione patrimoniale: la perdita per la società deriva dalla vendita sottocosto e dalla rottamazione senza corrispettivo, non dalla loro registrazione contabile.

Questo spostamento di prospettiva è decisivo. Non si tratta di sindacare ex post l'opportunità di un'operazione economica in un contesto di rischio imprenditoriale, ma di verificare se la scelta di liquidare un segmento dell'attivo a valore incongruo sia compatibile con il dovere di conservare e realizzare il patrimonio nell'interesse dei creditori. La business judgment rule è, per così dire, fuori gioco: non c'è un "business" da giudicare, ma un patrimonio da dismettere secondo criteri di congruità.

### **Diniego di applicazione della business judgment rule al liquidatore**

Uno dei motivi di ricorso invocava espressamente la business judgment rule, lamentando che la Corte territoriale avrebbe ignorato la natura discrezionale delle scelte liquidatorie, attribuendo al liquidatore una responsabilità oggettiva per l'esito negativo delle operazioni di dismissione delle rimanenze.

La Cassazione risponde negando in radice l'applicabilità della regola: gli atti compiuti dal liquidatore restano soggetti alle prescrizioni degli artt. 2487 e 2489 c.c., non alla business judgment rule. Le operazioni in questione non sono "scelte imprenditoriali" in senso proprio, ma atti di liquidazione di beni del patrimonio sociale, la cui congruità deve essere valutata alla luce del dovere di conservare il valore dell'attivo in vista del soddisfacimento dei creditori.

La ratio di questa scelta è duplice. Da un lato, si tutela la funzione specifica della liquidazione volontaria, che non tollera margini di rischio assimilabili a quelli della gestione in continuità. Dall'altro, si evita che la business judgment rule divenga uno schermo dietro il quale celare scelte di dismissione manifestamente lesive, che incidono direttamente sulla garanzia patrimoniale dei creditori.

Ammettere l'applicazione della business judgment rule al liquidatore significherebbe, in sostanza, riconoscergli una libertà di "giocare" con il valore dei beni in liquidazione analoga a quella riconosciuta all'amministratore in bonis sulle strategie d'impresa: una conclusione difficilmente conciliabile con il dettato dell'art. 2489 c.c. e con la logica della liquidazione.

### **Onere della prova e nesso causale nell'azione ex art. 146 l. fall. contro il liquidatore**

La sentenza si sofferma anche sulla struttura probatoria dell'azione esercitata dal curatore. Nel solco della giurisprudenza delle Sezioni Unite in tema di responsabilità degli amministratori, la Corte ribadisce che il curatore deve allegare le condotte inadempienti o illecite, il danno e il nesso causale tra le prime e il secondo, potendo ricorrere, ove necessario, a presunzioni semplici e a ricostruzioni complessive del deficit patrimoniale.

Nel caso di specie, l'esistenza del danno e la sua derivazione causale dalle operazioni di vendita sottocosto e di rottamazione senza realizzo risultano, per la Corte, quasi insite nella natura delle condotte stesse: la sottrazione di beni dal patrimonio sociale a fronte di un corrispettivo incongruo o nullo non può che riflettersi negativamente sul patrimonio della società, e il pregiudizio è, in prima approssimazione, commisurato al valore dei beni o al vantaggio che da essi l'impresa avrebbe potuto ricavare.

Il liquidatore, per andare esente da responsabilità, non può limitarsi ad invocare l'insindacabilità delle proprie scelte, ma deve dimostrare che le operazioni di liquidazione erano giustificate da circostanze concrete (ad esempio obsolescenza dei beni, impossibilità di collocazione sul mercato a prezzi superiori, costi di stoccaggio sproporzionati) e che esse sono state assunte all'esito di un'adeguata attività istruttoria e valutativa.

L'esclusione della business judgment rule in capo al liquidatore mantiene così coerente la distribuzione degli oneri probatori: non si richiede al curatore di confutare l'"opportunità imprenditoriale" delle scelte, ma di dimostrare la sproporzione economica delle operazioni e l'effetto pregiudizievole sulla massa; spetta al liquidatore offrire una giustificazione liquidatoria credibile delle proprie decisioni.

### **Anteriorità del credito e revocatoria ordinaria degli atti del liquidatore**

Ulteriore profilo affrontato dalla decisione è quello relativo all'azione revocatoria ordinaria esperita contro l'atto di donazione immobiliare compiuto dal liquidatore in favore dei figli. Qui la questione è se il credito risarcitorio della società, derivante dalla mala gestione liquidatoria, sia anteriore o meno rispetto all'atto dispositivo.

La Corte ribadisce un principio consolidato: ai fini dell'art. 2901 c.c. rileva il momento di insorgenza del credito, non quello del suo accertamento giudiziale. Nel caso di responsabilità da mala gestione, il credito sorge con il compimento degli atti lesivi, non con la proposizione della domanda o con la pronuncia di condanna.

Sicché, una volta qualificati gli atti di vendita sottocosto e di rottamazione senza realizzo come atti di cattiva amministrazione liquidatoria, la nascita del credito risarcitorio deve essere collocata al momento del loro compimento, periodo di gran lunga anteriore all'atto di donazione immobiliare.

Anche da questo punto di vista, la pretesa applicazione della business judgment rule risulta inconferente: non esiste uno "spazio neutro" nel quale l'antigiuridicità delle condotte resti sospesa sino alla declaratoria giudiziale, come se si trattasse di mere scelte imprenditoriali discutibili ma insindacabili.

### **La business judgment rule come regola di fase, non di funzione**

La sentenza del gennaio 2026 consente di fissare un punto fermo nel dibattito sulla responsabilità del liquidatore: la business judgment rule è regola propria della fase fisiologica dell'impresa e non si estende, in via analogica, alla fase di liquidazione volontaria.

L'argomento non è solo di politica del diritto, ma innanzi tutto strutturale. Con la liquidazione muta il programma funzionale dell'organo gestorio; l'interesse primario di riferimento diventa quello dei creditori; i poteri del liquidatore sono per loro natura orientati alla conservazione e al realizzo del patrimonio sociale, non alla sperimentazione di strategie d'impresa. In questo contesto, l'alea del risultato assume un significato completamente diverso: non è la fisiologica manifestazione del rischio imprenditoriale, ma il sintomo di una possibile violazione del dovere di custodire e realizzare il valore dei beni.

L'art. 2489, comma 2, c.c., con il suo rinvio alle norme sulla responsabilità degli amministratori, va dunque letto alla luce di questa specificità: il liquidatore risponde contrattualmente, ma secondo un parametro di diligenza professionale che non coincide con quello dell'amministratore in bonis e che non ammette, se non in limiti estremamente ristretti, zone franche di insindacabilità analoghe a quelle delimitate dalla business judgment rule.

In prospettiva sistematica, la decisione appare coerente con l'evoluzione complessiva del diritto della crisi e dell'insolvenza, sempre più attento alla tutela anticipata dei creditori e alla responsabilizzazione degli organi gestori nella fase che precede e accompagna la dissoluzione dell'impresa. Se si vorrà in futuro intervenire sul piano legislativo, il dato che emerge con chiarezza è che ogni eventuale disciplina positiva della business judgment rule dovrà essere calibrata con attenzione alla specificità delle funzioni, escludendone l'applicazione al liquidatore e, più in generale, agli organi la cui attività sia teleologicamente vincolata alla conservazione e dismissione dell'attivo nell'interesse dei creditori.

