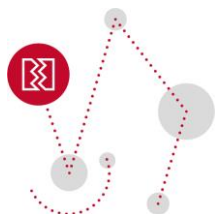


Focus Team crisi aziendali e ristrutturazioni del debito

19 Gennaio 2026

Focus Team crisi aziendali e ristrutturazioni del debito**Focus Team leader**Marco AratoMarco.Arato@belex.com

Tel. +39 010 84621

**Autori**Massimo MerolaMassimo.Merola@belex.com

tel. +32 2 5520070

Elisabetta VarniElisabetta.Varni@belex.com

tel. +39 010 84621

Stefano RossiStefano.Rossi@belex.com

tel. +39 02 771131

Gillian DavidGillian.David@belex.com

tel. +32 2 5520070

**Il Golden Power e le operazioni di ristrutturazione:
un'intersezione complessa****1. Introduzione**

Alcuni casi recentemente decisi e seguiti dallo Studio hanno acceso un faro sulla tematica del rapporto tra le normative e le procedure concorsuali, da un lato, e l'applicazione della disciplina in materia di Golden Power, dall'altro. Come noto, tale disciplina, introdotta con il Decreto-Legge del 15 marzo 2012, n. 21 ("Normativa Golden Power"), attribuisce alla Presidenza del Consiglio dei Ministri (la "Presidenza") poteri speciali d'intervento in relazione ad atti e operazioni che incidono su *asset* considerati strategici dalla normativa stessa.

Nei diversi casi seguiti dallo Studio sono emerse alcune criticità riconducibili alle peculiarità delle procedure concorsuali e alla mancanza di coordinamento tra tali procedure e le tempistiche proprie della Normativa Golden Power.

2. Intersezione tra le normative

Il quadro normativo ha recentemente conosciuto un'evoluzione che ha messo in luce l'intersezione tra le procedure concorsuali e la Normativa Golden Power. L'art. 4-*bis* del D.L. 4/2024 (convertito nella L. 28/2024) ha introdotto nell'art. 2 del Decreto Legislativo 8 luglio 1999, n. 270 (c.d. Legge Prodi-bis) un nuovo comma 1-*ter*, ampliando l'accesso alla procedura di amministrazione straordinaria anche a imprese operanti in settori o attività di rilevanza strategica ai sensi della Normativa Golden Power.

In forza di questo intervento, possono oggi essere assoggettate all'amministrazione straordinaria anche imprese che, pur non raggiungendo la soglia tradizionale dei 200 dipendenti (fermi restando i requisiti relativi all'indebitamento), svolgono attività strategiche o detengono reti e impianti di rilevanza strategica ai sensi della Normativa Golden Power, purché impieghino almeno 40 lavoratori subordinati da almeno un anno.

La principale conseguenza operativa di tale ampliamento risiede nel diverso assetto delle competenze istituzionali. Nell'ambito dell'amministrazione straordinaria, infatti, la gestione della procedura è affidata al Ministero delle Imprese e del Made in Italy, mentre il Tribunale conserva competenze più circoscritte, in particolare in relazione all'accertamento dello stato passivo. Diversamente, nelle procedure di liquidazione giudiziale – alle quali restano assoggettate le società che non superano la soglia dei 200 dipendenti – la gestione della procedura rimane integralmente in capo al Tribunale.

3. Problematiche tipiche

Una delle principali criticità che emergono nelle operazioni di ristrutturazione soggette alla normativa Golden Power riguarda la gestione dei tempi. A differenza delle acquisizioni ordinarie, tali operazioni si collocano spesso in contesti di crisi, nei quali le finestre temporali sono estremamente ridotte e la rapidità dell'istruttoria diventa un fattore decisivo per garantire la continuità aziendale e preservare il valore dell'impresa.

Questa esigenza si accompagna a una complessità strutturale tipica delle operazioni di ristrutturazione, che impone di coordinare le tempistiche dell'istruttoria Golden Power con la tutela degli interessi in gioco, anzitutto gli interessi dei creditori alla celere definizione della procedura e alla massimizzazione del valore degli attivi.

Le procedure concorsuali e i relativi programmi non sono, tuttavia, calibrati sulle tempistiche proprie del Golden Power, che possono risultare difficilmente compatibili con le scadenze previste. Ne derivano situazioni in cui istruttorie particolarmente complesse rendono necessarie proroghe delle procedure, con impatti non solo procedurali, ma anche operativi e finanziari.

Da un punto di vista sostanziale, la Presidenza del Consiglio si mostra particolarmente attenta alle operazioni che coinvolgono imprese italiane strategiche in stato di crisi. In tali contesti non è infrequente l'imposizione di prescrizioni finalizzate alla tutela d'interessi nazionali, quali il mantenimento della sede legale in Italia, la salvaguardia dei livelli occupazionali o la continuità di specifiche linee produttive. Parallelamente, si registra spesso un rafforzamento delle attività di monitoraggio post-closing, soprattutto nei casi di ingresso di investitori extra-UE o di modifiche rilevanti della catena di controllo.

In questo quadro, un'analisi preventiva del profilo Golden Power dell'operazione assume un ruolo centrale: consente di anticipare le criticità, coordinare in modo efficace i tempi negoziali e procedurali e ridurre il rischio d'interventi correttivi in corso d'opera, che potrebbero incidere su struttura, *governance* o garanzie dell'operazione.

4. Conclusioni

Le operazioni di ristrutturazione soggette alla normativa Golden Power richiedono un elevato livello di pianificazione. Un'analisi preliminare tempestiva consente d'individuare per tempo i profili di rischio e di prevenire blocchi o ritardi dell'operazione, contribuendo a salvaguardare la continuità aziendale e la conformità agli obblighi normativi.

Dall'esperienza maturata emerge come le principali criticità riscontrate non derivino da singole scelte operative, ma dal mancato coordinamento tra la normativa Golden Power e le discipline concorsuali e di ristrutturazione, con effetti che risultano solo in parte evitabili. Ciò nonostante, è possibile attenuarne l'impatto attraverso alcuni accorgimenti di carattere generale, da valutare sin dalle fasi iniziali della procedura: (i) l'integrazione del profilo Golden Power nella pianificazione complessiva della ristrutturazione; (ii) il coordinamento anticipato tra tempi dell'istruttoria, vincoli negoziali e scadenze procedurali; (iii) la predisposizione di assetti e soluzioni operative idonei ad assorbire eventuali prescrizioni o obblighi di monitoraggio post-closing.



Focus Team crisi aziendali e ristrutturazioni del debito

Il Focus Team è una costellazione di competenze in diverse aree di pratica con focus nel settore delle crisi aziendali e ristrutturazioni del debito.

Marco Arato

*Societario e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

PierDanilo Beltrami

*Societario e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

Gianpaolo Ciervo

*Societario e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

Daniele Alessandro Cugini

*Societario e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

Biagio Giliberti

Amministrativo

Marcello Giustiniani

Lavoro

Giuseppe Lombardi

Contenzioso

Vittorio Lupoli

*Societario e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

Fabio Macri

*Societario e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

Massimo Merola

Diritto dell'Unione Europea

Antonella Negri

Lavoro

Andrea Novarese

Bancario e finanziario

Paolo Oliviero

*Societario e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

Marco Passalacqua

*Contenzioso e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

Francesco Pirisi

*Societario e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

Francesca Pollicina

*Contenzioso e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

Lucia Radicioni

*Societario e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

Stefano Rossi

Societario

Giuseppe Sacchi Lodispoto

Bancario e finanziario

Alessandro Salustri

Amministrativo

Mariacristina Storch

Societario

Riccardo Ubaldini

Fiscale

Elisabetta Varni

*Societario e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

Federico Vermicelli

*Societario e
Ristrutturazioni/Fallimentare*

Alberto Villa

Contenzioso