

CAPITOLO II

CRISI E INSOLVENZA NEI GRUPPI DI SOCIETÀ

di Niccolò Abriani e Luciano Panzani

Il tema dei gruppi rappresenta uno dei profili di maggior rilievo non solo nell'ambito del diritto societario, ma anche in quello del diritto concorsuale. Nella prima parte della trattazione viene ripercorsa l'evoluzione della disciplina nello scenario italiano, internazionale ed europeo, alla luce della riforma societaria e fallimentare, nonché delle indicazioni offerte dal Regolamento europeo sulle procedure d'insolvenza e della *Legislative Guide on Insolvency Law* dell'Uncitral. Nella seconda parte vengono affrontati i principali problemi applicativi, delineando i doveri relativi alla prevenzione e alla composizione delle crisi di gruppo ed il ruolo – e connessa responsabilità – che gravano sulla società capogruppo in ipotesi di crisi delle società controllate. La trattazione si conclude con l'esame del c.d. "concordato di gruppo" e della disciplina applicabile ai finanziamenti infragruppo nelle situazioni di crisi.

RIFERIMENTI NORMATIVI: artt. 2381, 2392, 2393, 2394, 2403, 2407, 2409, 2446, 2447, 2467, 2482-bis, 2482-ter, 2484, 2497, 2497-bis, 2497-ter, 2497-quinquies, 2497-sexies. c.c.; artt. 124, 127, 146, 147, 152, 160, 161, 177, 182-quater, 182-quinquies. l. fall.; artt. 80 ss., d.lgs. 8.7.1999, n. 270; d.l. 23.12.2003, n. 347; d.l. 28.8.2008, n. 134; d.l. 27.6.2015, n. 83; reg. UE n. 848/2015 del Parlamento europeo e Consiglio, del 20.5.2015, relativo alle procedure di insolvenza; reg. n. 1346/2000 del Consiglio, del 29.5.2000, relativo alle procedure di insolvenza (15CE1196).

SOMMARIO: **1.** Premessa. Insolvenza di gruppo, gruppo insolvente e crisi nel gruppo. – **2.** L'evoluzione dell'ordinamento italiano: la disciplina dei gruppi nella legge sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi. – **3.** (Segue). I gruppi tra riforma societaria e riforma del diritto fallimentare. – **4.** L'insolvenza delle società appartenenti allo stesso gruppo e la *Legislative Guide on Insolvency Law* dell'Uncitral. – **5.** Insolvenza dei gruppi e insolvenza transfrontaliera: Regolamento europeo, *Model Law Uncitral* e interventi della Corte di Giustizia (il caso *Eurofood*). – **6.** Principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale dei gruppi di società. – **7.** Crisi dell'impresa di gruppo e corretta gestione imprenditoriale. – **8.** (Segue). Sui rischi di propagazione della crisi nella realtà di gruppo e sui doveri di attivazione della *holding*. – **9.** (Segue). Sulla scelta degli strumenti di prevenzione o composizione delle crisi di gruppo (e nel gruppo). – **10.** (Segue). Attività di direzione e coordinamento e

ruolo della società capogruppo in ipotesi di crisi delle società controllate. – **11.** *Procedural consolidation, procedural coordination* e c.d. “concordato di gruppo”. – **12.** (Segue). Spunti di diritto comparato. – **13.** Dalla *procedural* alla *substantive consolidation*? – **14.** I principi relativi alla disciplina del gruppo in crisi contenuti nel disegno di legge delega Rordorf. – **15.** Finanziamenti dei soci e finanziamenti infragruppo nelle situazioni di crisi. – **16.** (Segue). I finanziamenti infragruppo “in occasione” del concordato o dell’accordo di ristrutturazione. – **17.** Crediti derivanti da finanziamenti infragruppo e diritto di voto. – **18.** Finanziamenti infragruppo e postergazione: presupposti applicativi e accrediti a favore della società di tesoreria accentrata. – **19.** Sulla compensazione dei crediti infragruppo nelle procedure concorsuali.

1. Premessa. Insolvenza di gruppo, gruppo insolvente e crisi nel gruppo

Nella realtà economica odierna le imprese di maggior rilievo operanti sul mercato sono prevalentemente organizzate, come noto, in gruppi di società¹. La tradizionale “tensione” che connota il fenomeno, nella dialettica tra l’unità economica della “impresa di gruppo”, da un lato, e la distinta soggettività ed autonomia patrimoniale delle singole entità che lo compongono, dall’altro, trova una sua peculiare ricaduta nelle situazioni di crisi e, più specificamente, di insolvenza².

¹ Sulla funzione “organizzativa” della struttura di gruppo, ai fini, in particolare, della ripartizione (e, dunque, della limitazione) del rischio dell’impresa economicamente unitaria, v., per tutti, il fondamentale saggio di HANSMANN-KRAAKMAN, *The Essential Role of Organizational Law*, in 110 *Yale L.J.*, 2000, 391 ss., ove l’attribuzione alle società del gruppo della funzione di destinare uno specifico patrimonio al soddisfacimento di specifiche obbligazioni (“*asset partitioning*”).

² In argomento v., per tutti, SCOGNAMIGLIO, “*Clausole generali*”, *principi di diritto societario e disciplina dei gruppi di società*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, 579 ss.; CARIELLO, *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una “Methodenlehre” unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, 273 ss.; TOMBARI, *I gruppi di società*, in *Le nuove s.p.a.*, a cura di Cagnasso-Panzani, Bologna-Torino, 2010, 1741 ss.; Id., *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2011; MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 72 ss. Per un approfondimento con riguardo al tema delle crisi d’impresa nella dimensione di gruppo, v. LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981; FORTUNATO, *Procedure concorsuali e società nella prospettiva della riforma*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 213 ss.; NIGRO, *Diritto societario e procedure concorsuali*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società I*, Torino, 2006, 202 ss.; NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese, Le procedure concorsuali*, Bologna, 2014; SCOGNAMIGLIO, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 1091 ss.; PANZANI, *L’insolvenza dei gruppi di società*, in *Riv. dir. impresa*, 2009, 527 ss.; ABETE, *L’insolvenza nel gruppo e del gruppo*, in *Fallimento*, 2009, 1111 ss.; VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e «consolidamento» di patrimoni* (substantive consolidation), in *Riv. dir. soc.*, 2010, 586 ss.; MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in *Studi in memoria di Colombo*, Torino, 2010, 36 ss.; Id., *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società*, in *Società, banche e crisi d’impresa*, in *Studi in onore di Pietro Abbadessa*, Torino, 2014, 3, 2679 ss.; MONTALENTI, *La gestione dell’impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 820 ss.; TOMBARI, *Crisi d’impresa e doveri di “corretta gestione societaria e imprenditoriale” delle società capogruppo. Prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2011, I, 631 ss.; Id., *Disciplina del gruppo di imprese e*

Al riguardo, è tuttora opinione assolutamente prevalente che la distinta personalità giuridica delle società in cui si articola il gruppo richieda un accertamento dello stato di insolvenza (o di crisi) con riguardo a ciascuna di esse, escludendosi la configurabilità di un'«insolvenza di gruppo»³.

La tradizione italiana, come del resto quella della maggior parte degli ordinamenti di diritto continentale, considera le società come soggetti di diritto autonomi e non consente di trattare il gruppo insolvente come un'entità unica. Le spinte in tale direzione sono state sino ad oggi disattese dal legislatore – tanto a livello statale quanto a livello europeo⁴ – e sistematicamente respinte dalla giurisprudenza: secondo l'orientamento costantemente espresso in sede di legittimità, al fine della dichiarazione di fallimento (o dell'accesso alla procedura di concordato preventivo) di una società, l'accertamento dello stato di insolvenza (o di crisi) deve essere effettuato con esclusivo riferimento alla situazione economica della società medesima, anche quando essa sia inserita in un gruppo, cioè in una pluralità di società dirette e coordinate da un'unica società-madre (*holding*),

riflessi sulle procedure concorsuali, in *Fallimento*, 2004, 1164 ss.; LO CASCIO, *Il concordato preventivo*, Milano, 2011, 162 ss.; PASQUARIELLO, *Gestione e riorganizzazione dell'impresa nel fallimento*, Milano, 2011, 35 ss.; ABETE, *L'insolvenza nel gruppo e del gruppo*, in *Fallimento*, 2009, 1111 ss.; DI MAJO, *I gruppi di società. Responsabilità e profili concorsuali*, Milano, 2012; FAUCEGLIA, *Sul fenomeno del gruppo nel concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2011, II, 253 ss.; GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi d'impresa*, in *Riv. società*, 2012, 965; LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, in corso di pubblicazione; POLI, *Il concordato di gruppo: i) profili problematici, agnosticismo del legislatore, e supplenza giurisprudenziale*, in *Contratto e impresa*, 2014, 1345 ss.; ID., *Il concordato di gruppo: ii) verifica critica degli approdi giurisprudenziali con tentativo di ricavare dal sistema le chiavi per un parziale superamento del dogma della separazione delle masse (attive) (Parte II)*, in *Contratto e impresa*, 2015, 103 ss.; ID., *Rassegna di giurisprudenza. Il concordato di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2014, II, 735; SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo" e teoria dei "vantaggi compensativi"*, in *Riv. dir. impresa*, 2015, 211 ss. V. altresì, su aspetti specifici, VIVALDI, *L'insolvenza dei gruppi e l'azione di responsabilità nel fallimento*, in *Fallimento*, 2004, 622; RICCIARDELLO, *La rilevanza del rapporto di controllo ai fini della prova presuntiva della scientia decoctionis nell'azione revocatoria fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2004, II, 1144 ss.; PANZANI, *Relazione introduttiva al Convegno "Crisi di impresa e risanamento: le responsabilità in caso di default"*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, n. 11, 37 ss.; ABRIANI, *Le responsabilità nelle crisi dei gruppi*, *ibidem*, 93 ss.; ZANICHELLI, *Il gruppo di imprese nell'amministrazione straordinaria*, *ivi*, 2012, n. 14, 7 ss.; MEO, *Il risanamento finanziato dai creditori. Lettura dell'amministrazione straordinaria*, Milano, 2013, 99 ss.

Per la dottrina straniera, davvero sterminata, v. per tutti, BLUMBERG, *The Law of Corporate Groups: Problems in the Bankruptcy or Reorganization of Parent and Subsidiary Corporations*, Boston, 1985 (suppl. 1992).

³ Per l'esclusione di un'intrinseca rilevanza del gruppo ai fini della verifica del presupposto soggettivo della procedura concorsuale, v. per tutti NIGRO, *I soggetti delle procedure concorsuali*, in *Tratt. dir. fall.*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, I, Torino, 2013, 125.

⁴ Sulla peculiare disciplina introdotta dal legislatore europeo con riguardo alla crisi del gruppo bancario, v. *infra* alla nota n. 17.

atteso che, nonostante tale collegamento o controllo, ciascuna di dette società conserva propria personalità giuridica ed autonoma qualità di imprenditore, rispondendo con il proprio patrimonio soltanto dei propri debiti⁵.

Se l'ipostatizzazione di una vera e propria *insolvenza di gruppo* risulta dunque in contrasto con il principio per cui ogni società costituisce un soggetto di diritto separato, in quanto tale dotato (se non di personalità giuridica, quantomeno) di autonomia patrimoniale, sì che lo stato di crisi o d'insolvenza dev'essere valutato separatamente, così come dev'essere garantito il diritto dei creditori di soddisfarsi sul patrimonio della società loro creditrice, è nondimeno un dato ormai acquisito, dalle scienze aziendali prima ancora che da quelle giuridiche, che la disciplina del gruppo e il concreto funzionamento dei rapporti infragruppo imponga in tale contesto il superamento di una visione puramente atomistica delle entità collegate; e, più in generale, un ripensamento degli stessi concetti di insolvenza e di crisi, i quali, con riguardo alle realtà appartenenti ad un'impresa di gruppo, sono destinati ad assumere connotazioni peculiari rispetto ai corrispondenti presupposti riferiti ad imprese autonome⁶.

La differenza rispetto a queste ultime è accentuata nelle situazioni in cui le società controllate non godano di riserve in contanti o di linee di credito esterne: in tali ipotesi l'insolvenza della capogruppo è destinata di per sé – ed anche a prescindere da comportamenti abusivi – a propagarsi rapidamente nei confronti delle controllate che non risultano essere più in grado di ottenere la ricostituzione della propria liquidità, rendendo anche esse insolventi e realizzando così un «effetto domino».

⁵ Cass. 8.2.1989, n. 795, in *Fallimento*, 1989, 609; Cass. 27.6.1990, n. 6548, in *Dir. fall.*, 1990, 1349; Cass. 2.7.1990, n. 6769, in *Fallimento*, 1991, 47; Cass. 25.9.1990, n. 9704, in *Fallimento*, 1991, 265; Cass. 14.4.1992, n. 4550, *ivi*, 1992, 811; Cass. 9.5.1992, n. 5525, *ibidem*; Cass. 7.7.1992, n. 8271, *ivi*, 1993, 33; Cass. 16.7.1992, n. 8656, *ivi*, 1993, 247, nonché, più di recente, Cass. 18.11.2010, n. 23344, in *Fallimento*, 2011, 565. Sul tema v. anche *infra*, al § 13, ove ulteriori riferimenti anche dottrinali.

⁶ Non mancano del resto spunti in tal senso anche nella nostra giurisprudenza: tra le decisioni più recenti, v. Cass. 21.4.2011, n. 9260, in *Fallimento*, 2011, 1163, ove si riconoscono i possibili condizionamenti che i collegamenti economici e finanziari all'interno del gruppo possono provocare sull'insolvenza di una singola società che ne faccia parte, limitando al contempo la rilevanza agli interventi di sostegno finanziario effettuati dalla capogruppo alla sola ipotesi in cui siano diretti al ripristino della liquidità di tale specifica società e non del gruppo nel suo insieme. E v. anche la cit. Cass. 7.7.1992, n. 8271, che, nell'escludere rilevanza, ai fini dell'accertamento dello stato di insolvenza di una società appartenente ad un gruppo, alla circostanza che «il socio dominante, svolgendo un'attività di *holding* individuale, accentrasse nelle sue mani i servizi finanziari e di tesoreria per tutte le società controllate e convogliasse la liquidità secondo i rispettivi bisogni», in quanto risultava che nella specie non avesse «assunto nessun obbligo di provvista nei loro riguardi», lascerebbe intendere la possibilità di una differente considerazione della fattispecie in presenza di tale circostanza: e v. MIOLA, *Attività di direzione*, cit., 2700 ss., ove interessanti considerazioni sul rilievo assegnato dalla giurisprudenza allo stato di insolvenza in cui versi l'intero gruppo sul differente piano della prova della *scientia decoctionis*. V. anche, DI MARZIO, *Impresa di gruppo e procedure concorsuali*, in www.ilfallimentarista.it, 2013.

Rischio, quest'ultimo, che risulta tanto più forte quanto maggiori siano stati i finanziamenti – o comunque i prelievi di liquidità – interni al gruppo⁷. Com'è stato infatti rilevato, «è proprio in relazione ai gruppi che il ricorso a disponibilità liquide (almeno formalmente) altrui presenta, con particolare chiarezza, il valore di vera e propria regola di organizzazione del finanziamento dell'impresa, quella che si è soliti indicare in termini di accentramento delle funzioni di tesoreria dell'intero gruppo presso un'unica società (la quale provvederà a far affluire alle singole società del gruppo le risorse di volta in volta necessarie al fine di soddisfare i relativi creditori)»: con il corollario che «all'eventuale crisi della società in questione, sia essa la capogruppo, sia invece una società destinata a svolgere in via esclusiva la funzione di tesoreria accentrata, conseguirà, pressoché automaticamente, l'insolvenza di tutte le società del gruppo, e dunque del gruppo nel suo complesso, ferma restando l'esigenza di accertarne in concreto la ricorrenza in relazione a ciascuna di esse»⁸.

Queste interrelazioni e potenziali propagazioni, pur non velando la perdurante autonomia che gli ordinamenti mostrano di conservare nell'accertamento

⁷ Sui finanziamenti infragruppo e sulla tesoreria accentrata, v. anche *infra* ai §§ 8 e 17. Merita peraltro di essere sin d'ora rilevato come il rischio paventato nel testo sia ulteriormente (e forse indebitamente) aggravato da un'applicazione eccessivamente "burocratica" delle regole in materia di segnalazione delle posizioni di rischio alla Centrale dei rischi, che inducono gli intermediari segnalanti alla creazione di "gruppi di rischio" laddove sussistano collegamenti fra soggetti affidati tali da far ritenere che le difficoltà di uno di essi comportino anche difficoltà per gli altri. Tale prassi – seguita in termini talora troppo meccanici nonostante le cautele suggerite dalla giurisprudenza (e v. Trib. Milano, 17.3.2004, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, II, 528, che esclude che ai fini della segnalazione dei rischi sia sufficiente la circostanza che altre società dello stesso gruppo presentino una cospicua esposizione debitoria) – fa sì che la crisi di una delle società del gruppo finisca col riverberarsi quasi automaticamente anche sui rapporti creditizi delle imprese controllate e collegate che, anche se *in bonis*, vedono sovente trascolorare la loro posizione nell'area grigia del "credito problematico", subendo quel blocco del c.d. "auto liquidante", che vanifica la fiducia che pure il mercato dimostra sovente di avere nei confronti di singole entità del gruppo, quale attestata da perduranti cospicui portafogli clienti. Su questi possibili corollari del meccanismo di segnalazione sulla posizione globale di rischio detenuta da soggetti legati da rapporti economici quali i gruppi di società, alla luce delle disposizioni per la segnalazione dei rischi alla Centrale dei rischi della Banca d'Italia, Cap. 1.8, v. PANZANI, *Relazione introduttiva* al Convegno "Crisi di impresa e risanamento", cit., 37 e ABRIANI, *Le responsabilità*, cit., 103. Per analoghe considerazioni con riguardo alla disciplina sui limiti alla concentrazione dei rischi nelle banche, che individua la categoria dei «gruppi di clienti connessi», in quanto costituenti un insieme unitario sotto il profilo dei rischi, sulla base di rapporti di controllo o, comunque, di legami sul piano economico in virtù dei quali, con tutta probabilità, se uno di essi si trova in difficoltà finanziaria l'altro o tutti gli altri potrebbero incontrare difficoltà di rimborso dei debiti (cfr. art. 53, 1° comma, t.u.b. e Disposizioni di Vigilanza della Banca d'Italia, Titolo V, Cap. 1), v. MIOLA, *Attività di direzione*, cit., 2704.

⁸ FERRI JR., *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societaria*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2011, I, 413 ss., nel solco degli insegnamenti di LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, cit., 209 ss.

dei presupposti della sottoposizione a procedura concorsuale e degli stati passivi ed attivi delle singole entità del gruppo, segnalano l'esigenza di una visione unitaria del fenomeno in esame, che, nel solco dell'insegnamento di un compianto Maestro, viene tuttora latamente definito come «*gruppo insolvente*»⁹.

Si tratta, peraltro, di un campo problematico nell'ambito del quale sono sussumibili situazioni distinte, che vanno dalla mera crisi di una delle entità poste a valle della piramide del gruppo, all'insolvenza riguardante la società al vertice dello stesso, per approdare sino all'ipotesi di crisi o di insolvenza estesa a tutte le società del gruppo¹⁰.

In tale pur variegato contesto risulta generalmente condivisa l'esigenza di continuare ad assicurare il coordinamento dell'attività delle varie società in crisi o insolventi, così come avviene per le società di un gruppo che non sia insolvente o che non si trovi in stato di crisi. Ed invero, oltre a permettere di affrontare in modo più efficiente il dissesto che coinvolge un'impresa economicamente unitaria, con un maggior coordinamento i cui benefici effetti è dato apprezzare in particolare in contesti di risanamento aziendale, una visione unitaria del gruppo sul versante della procedura concorsuale soddisfa anche ulteriori esigenze, tra le quali fanno spicco l'attribuzione ad un unico giudice della competenza a conoscere delle diverse procedure relative alle varie società del gruppo, una disciplina delle azioni revocatorie relative alle diverse società del gruppo e la nomina di un unico organo chiamato alla perdurante direzione unitaria delle diverse società e alla predisposizione di un unico piano di riorganizzazione, nonché, sussistendone i presupposti, all'esercizio delle azioni di responsabilità nei confronti non soltanto degli organi sociali, ma di chi abbia esercitato in modo abusivo i poteri di direzione e coordinamento sulle società insolventi.

2. L'evoluzione dell'ordinamento italiano: la disciplina dei gruppi nella legge sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi

Le istanze sinteticamente richiamate in conclusione del paragrafo precedente consentono di mettere a fuoco le ragioni sottese all'introduzione nel nostro ordinamento di una specifica disciplina relativa all'insolvenza dei gruppi, operata come noto per le imprese di maggiori dimensioni dalla disciplina sull'amministrazione straordinaria, a partire dalla l. 3.4.1979, n. 95 (c.d. legge Prodi).

⁹ Il riferimento è, naturalmente, a LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, cit.

¹⁰ Sulla distinzione tra "insolvenza di gruppo" e "gruppo insolvente", v. CORSI, *L'insolvenza nel gruppo*, in *I gruppi di società*, a cura di Balzarini-Carcano-Mucciarelli, Atti del convegno internazionale di studi, II, Milano, 1996, 1057 ss.; FABIANI, *Legge fallimentare ed insolvenza dei gruppi societari*, in *Fallimento*, 1983, 901 ss.; ABETE, *L'insolvenza nel gruppo e del gruppo*, cit., 1113 ss. Per un quadro aggiornato, anche in prospettiva comparatistica, v. ora MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società*, cit., 2681 ss.

Questa normativa, che ha permesso all'Italia di essere uno dei primi ordinamenti – e tuttora uno tra i pochi paesi industrializzati¹¹ – a poter vantare una regolamentazione dell'insolvenza dei gruppi, sebbene limitata alle imprese di maggiori dimensioni che presentino i parametri richiesti per il ricorso alla procedura di amministrazione straordinaria, complessivamente consente:

a) di sottrarre le imprese del gruppo alla procedura ordinaria di insolvenza per assoggettarle a quella di amministrazione straordinaria;

b) di assicurare una gestione comune e comunque coordinata tramite la nomina di un unico amministratore, la predisposizione di piani coordinati o integrati, la sottoposizione di tutte le procedure ad un'unica autorità di vigilanza costituita dal Ministero competente;

c) di prevedere più rigorosi principi in tema di azioni revocatorie infragruppo, anche con riferimento alle imprese insolventi;

d) di affermare il principio di responsabilità delle società ed organi che hanno esercitato attività di direzione e coordinamento quando siano stati compiuti atti di *mala gestio*, in violazione dei principi di autonomia patrimoniale e gestionale delle società del gruppo, per i danni che ne siano eziologicamente derivati.

Con riferimento a questo insieme di regole, allora molto innovative ed antesignane rispetto ai principali ordinamenti contermini, la nostra migliore dottrina aveva offerto chiavi di lettura che, se sono oggi ampiamente condivise, per quei tempi risultavano fortemente anticipatrici¹², prospettando indicazioni di metodo che meritano di essere richiamate per la loro perdurante attualità: si pensi alla ricordata possibilità di esercitare l'azione di responsabilità – già prevista dall'ult. comma dell'art. 3, l. n. 95/1979 – «non solo contro gli amministratori della società di controllo, ma (anche) contro la persona fisica capogruppo da cui provengono le direttive unitarie che hanno arrecato danno alla società in amministrazione straordinaria»; o alla consapevolezza che, quand'anche la legge richieda che sia la singola società del gruppo a risultare di per sé insolvente, «la nozione di insolvenza può assumere colorazioni nuove quando venga esaminata in riferimento a una società collegata»; o, ancora, alla nitida distinzione tra i problemi che pone il gruppo insolvente in senso proprio rispetto alla mera riorganizzazione unitaria di società insolventi che fanno parte di un gruppo (o, se si preferisce, «della parte insolvente del gruppo»)¹³.

¹¹ Sulla disciplina contenuta negli artt. 25 ss. della *Ley Concursal* spagnola, come modificata dalla *Ley* 38/2011 e sui più recenti progetti di riforma dell'*Insolvenzordnung* tedesco, v. *infra*, al § 12.

¹² PAVONE LA ROSA, *Il gruppo di imprese nell'amministrazione straordinaria delle imprese in stato d'insolvenza*, in *Contratto e impresa*, 2000, I, 484 ss.; LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, cit.; MEO, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Trattato di diritto fallimentare*, a cura di Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2013, IV, 1134 ss.

¹³ LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, cit., 209 ss.

Più in generale, dalla premessa che «in un gruppo i programmi operativi non avvengono a livello di singole imprese, ma in una prospettiva globale», già si evinceva il corollario che è «logico dunque che anche in sede di riorganizzazione il discorso debba essere articolato nella stessa prospettiva globale», superando così la visione atomistica del fenomeno che ha a lungo caratterizzato – e tuttora in larga misura condiziona – il quadro normativo e giurisprudenziale¹⁴.

Da allora naturalmente molta acqua è passata sotto i ponti dei corsi paralleli – ma sintonici e per molti versi confluenti – della giurisprudenza e del legislatore.

Sul primo versante, sin dagli anni ottanta i nostri tribunali hanno progressivamente iniziato a riconoscere la legittimità di proposte di concordato (e, nella disciplina previgente, di amministrazione controllata) riferite unitariamente a tutte le società del gruppo, ponendo così le premesse per quelle più recenti (e coraggiose) evoluzioni giurisprudenziali che saranno qui oggetto di alcune brevi considerazioni¹⁵.

Sul piano legislativo, l'istituto del gruppo avrebbe trovato una regolamentazione speciale nella disciplina di settore dettata per la liquidazione coatta amministrativa delle società fiduciarie e di revisione¹⁶ e per la crisi dei gruppi creditizi¹⁷, nonché un affinamento delle disposizioni dettate per le imprese di maggiori dimensioni nella c.d. legge Prodi *bis*¹⁸, alla quale si è affiancata, com'è

¹⁴ Così ancora LIBONATI, *op. loc. ult. cit.*

¹⁵ E v. *infra* ai §§ 11 ss.

¹⁶ Art. 2, l. 1.8.1986, n. 430.

¹⁷ Disciplinata a livello nazionale dagli artt. 100 ss. t.u.b., come recentemente modificato dal d.lgs. n. 181/2015 che, unitamente al d.lgs. n. 180/2015 sul *bail-in*, ha recepito la direttiva 2014/59/UE sulla risoluzione delle banche (*Bank Recovery and Resolution Directive* o BRRD). Tale direttiva individua i poteri e gli strumenti che le Autorità nazionali preposte alla risoluzione delle crisi bancarie possono adottare per la risoluzione di una situazione di crisi o dissesto di una banca, senza ricorrere a risorse pubbliche, e quindi al denaro dei contribuenti, ma preferendo un salvataggio di tipo “privato”, a carico di azionisti e creditori, piuttosto che “pubblico” (c.d. *bail-in* anziché *bail-out*). A livello comunitario, oltre alla menzionata direttiva, è stato anche approvato il reg. comunitario n. 806/2014 che ha introdotto il “*Single Resolution Mechanism*” (“SRM”), meccanismo che si fonda su di un'autorità centrale di risoluzione (il Comitato), che gestisce centralmente la crisi delle banche “significative” sottoposte alla vigilanza della Banca Centrale Europea, assicurando la liquidazione ordinata delle stesse, tramite un piano di risoluzione di gruppo (e v. l'art. 8 del regolamento), e superando i problemi originati dal coordinamento di più autorità nazionali. Lo strumento per rendere efficace il SRM è il *Single Resolution Fund* (“SRF”), alimentato progressivamente dai versamenti di tutte le banche dell'area Euro, che sarà a regime nel 2024. Per una prima ricostruzione, anche in chiave sistematica, della disciplina del *bail-in* v. ora PRESTI, *Il Bail-in, in Banca impresa*, 2015, 339 ss.; GUIZZI, *Il Bail-in nel nuovo sistema di risoluzioni delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corriere giur.*, 2015, 1485 ss.; STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in AA.VV., *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, Roma, 2014, 147 ss.

¹⁸ Artt. 80 ss., d.lgs. 8.7.1999, n. 270.

noto, la c.d. legge Parmalat-Marzano¹⁹, con le ulteriori modificazioni ed integrazioni introdotte nel 2008 dal c.d. “Decreto Alitalia”²⁰.

Alla luce di questa progressiva stratificazione normativa, si possono sintetizzare le linee portanti della disciplina del gruppo insolvente nell’amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, con particolare riferimento alle regole contenute negli artt. 80 ss., d.lgs. 8.7.1999, n. 270²¹.

Tali disposizioni stabiliscono anzitutto il perimetro del gruppo, chiarendo che ne fanno parte l’impresa che per prima viene assoggettata alla procedura di amministrazione straordinaria, procedura che viene definita “procedura madre”. Possono essere aperte ulteriori procedure di amministrazione straordinaria relativamente alle imprese del gruppo, intendendosi per tali: a) le controllanti e le controllate, ove il controllo può essere diretto o indiretto; b) le imprese che, per composizione degli organi amministrativi o sulla base di altri concordanti elementi, risultano soggette ad una direzione comune con l’impresa assoggettata alla procedura madre.

Mentre per aprire la procedura madre occorre che l’impresa possieda i requisiti dimensionali per numero di dipendenti ed entità del passivo previsti per l’apertura della procedura di amministrazione straordinaria, per le altre imprese del gruppo tali requisiti dimensionali sono sostituiti dalla sussistenza di uno dei rapporti di controllo già menzionati.

L’assoggettamento alla procedura di amministrazione straordinaria è alternativo al fallimento, cioè alla procedura di liquidazione, mentre non esclude che la singola impresa possa invece chiedere l’ammissione in via autonoma alla procedura di concordato preventivo, che può consentire la ristrutturazione tramite accordo con i creditori.

Più precisamente, per le imprese commerciali che presentano, singolarmente considerate o come gruppo²², un indebitamento non inferiore ai due terzi sia del

¹⁹ D.l. 23.12.2003, n. 347, convertito nella l. 18.2.2004, n. 39.

²⁰ D.l. 28.8.2008, n. 134, convertito con modificazioni nella l. 27.10.2008, n. 166, finalizzato ad accelerare l’instaurazione dell’amministrazione straordinaria per le imprese che operano “nei servizi pubblici essenziali”, al fine di garantire la continuità nella prestazione degli stessi.

²¹ Per maggiori approfondimenti circa la procedura di amministrazione straordinaria di gruppo, v. DACCÒ, in *La nuova disciplina dell’amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato d’insolvenza*, a cura di Castagnola-Sacchi, Torino, 2000, 426 ss.; MACCHIA, *Il gruppo nella legge sull’amministrazione straordinaria*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, a cura di Panzani, VI, Torino, 2002, 473 ss.; ZANICHELLI, *L’amministrazione straordinaria*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, diretto da Fauceglia-Panzani, Torino, 2009; DI MAJO, *Gruppi di imprese nell’amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da Ghia-Piccinini-Severini, Torino, 2011, 435 ss.; PANZANI, *Il gruppo di imprese nelle soluzioni giudiziali della crisi*, in *Soc.*, 2013, 1359 ss.; MEO, *Il risanamento finanziato dai creditori. Lettura dell’amministrazione straordinaria*, cit., 99 ss.

²² Una prima rilevanza del rapporto di gruppo emerge, dunque, come anticipato, in relazione alla circostanza che la soglia di accesso alla procedura può essere raggiunta anche da imprese di minori dimensioni purché riunite in un gruppo.

totale attivo, sia dei ricavi (dell'ultimo esercizio) derivanti da vendite e prestazioni e che occupano almeno duecento dipendenti, si esclude non già in assoluto la soggezione al fallimento, ma la possibilità di un'apertura *immediata* di tale procedura: in luogo della dichiarazione di fallimento, si fa luogo infatti alla dichiarazione *dello stato di insolvenza*, con la quale prende avvio una fase interlocutoria, volta a verificare se l'impresa presenti «concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico». Se ciò non accade, ma *soltanto* in questa ipotesi, la procedura si converte in fallimento; ove viceversa si intravedano tali prospettive, e in particolare si profili la concreta possibilità di collocare sul mercato anche una sola parte del complesso aziendale, è destinata a trovare applicazione la procedura dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi.

Le imprese che raggiungano – singolarmente o come gruppo – cinquecento dipendenti e un indebitamento non inferiore a trecento milioni di euro possono poi richiedere l'ammissione immediata (non preceduta cioè da alcuna fase di osservazione) all'ulteriore e distinta procedura dell'amministrazione straordinaria delle imprese insolventi di rilevanti dimensioni, che può anch'essa, a sua volta, convertirsi in fallimento²³.

L'amministratore preposto alla procedura madre è legittimato a domandare l'apertura delle procedure di amministrazione straordinaria per le altre imprese del gruppo che si trovino in uno dei rapporti di controllo e che siano insolventi. Alle procedure di amministrazione straordinaria delle imprese del gruppo sono preposti i medesimi organi della procedura madre.

Il piano relativo alle imprese dipendenti è predisposto dal commissario straordinario della procedura madre e può essere integrativo del piano di quest'ultima procedura, ove non sia possibile la ristrutturazione dell'impresa dipendente.

Per gli atti compiuti dalle imprese del gruppo è prevista l'azione revocatoria aggravata. Gli atti suscettibili di revocatoria sono gli stessi cui si applica la normale azione revocatoria fallimentare, ma il periodo sospetto può giungere a cinque anni prima dell'apertura della procedura. Va sottolineato che l'azione

²³ E v., infatti, il decreto Marzano (d.l. n. 347/2003 convertito nella l. 18.2.2004, n. 39) sulla ristrutturazione delle grandi imprese insolventi che, nuovamente, nell'individuare i requisiti di ammissione alla procedura, prevede che essi possano essere posseduti «singolarmente o come gruppo di imprese costituito da almeno un anno» (così l'art. 1). L'art. 4-*bis* prevede inoltre che la proposta di concordato possa essere unica per più società del gruppo, ferma restando l'autonomia delle rispettive masse attive e passive. Da tale autonomia possono conseguire trattamenti differenziati, pur all'interno della stessa classe di creditori, a seconda delle condizioni patrimoniali di ogni singola società cui la proposta di concordato si riferisce. Ancora l'art. 5 stabilisce che il Ministero delle Attività Produttive, dopo la dichiarazione dello stato d'insolvenza, possa autorizzare operazioni di cessione o di utilizzo di beni, di aziende o di rami di aziende dell'impresa richiesti dal commissario straordinario qualora siano finalizzate alla ristrutturazione «dell'impresa o del gruppo»: in argomento v. Di MAJO, *Gruppi di imprese nell'amministrazione straordinaria*, cit., 437 ss.

revocatoria riguarda tutte le imprese del gruppo e quindi anche quelle non insolventi, ma non comprende le operazioni con parti correlate che non siano imprenditori legati al gruppo dai particolari rapporti che individuano il perimetro di applicabilità della procedura.

Sono infine previste norme in tema di responsabilità solidale degli amministratori della società che ha esercitato la direzione unitaria in caso di abuso di tale direzione, alle quali è venuta peraltro a sovrapporsi la disciplina generale dettata al riguardo dall'art. 2497 c.c., che contempla, come noto, la responsabilità delle società e degli enti che abbiano esercitato abusivamente l'attività di direzione e coordinamento di società, estendendola a chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, a chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio²⁴.

3. (Segue). I gruppi tra riforma societaria e riforma del diritto fallimentare

Il richiamo operato al termine del paragrafo precedente evoca l'introduzione, ad opera della riforma organica del diritto societario, di una disciplina generale dei gruppi che, pur astenendosi da una definizione generale, riconosce il fenomeno dell'attività di direzione e coordinamento di più società, presupponendo in capo alla *holding* il potere di imprimere la direzione unitaria al gruppo, dettando principi generali a presidio del corretto esercizio – sul piano “societario e imprenditoriale” – di tale potere e prescrivendo specifiche regole sulla pubblicità della soggezione alla direzione e coordinamento, sulla motivazione delle decisioni dalla stessa influenzate, sui finanziamenti infragruppo e sul diritto di recesso dei soci esterni al gruppo.

²⁴ Proprio in considerazione dell'espressa previsione della responsabilità solidale di chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo, la disciplina speciale contenuta nelle norme in tema di amministrazione straordinaria viene a costituire un duplicato, che si spiega con il fatto che la legge sull'amministrazione straordinaria è anteriore alla riforma delle società di capitali attuata nel 2003, che ha visto l'estensione alle società *in bonis* di norme che erano state dettate per la prima volta soltanto con riferimento all'insolvenza delle grandi imprese in crisi, ma che subito erano state interpretate come applicabili anche alle società non insolventi. Per lo sviluppo di queste premesse, v. ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, 288 ss., il quale prospetta la soluzione dell'implicita abrogazione dell'art. 90, d.lgs. n. 270/1999, con ciò quindi superandosi definitivamente la questione, ampiamente dibattuta in passato, se la responsabilità degli amministratori della società esercente la direzione unitaria, prevista dal menzionato art. 90, si estendesse alla stessa società capogruppo (per le diverse posizioni sostenute sul punto, in correlazione alla natura contrattuale od extracontrattuale di tale responsabilità, v. SCOGNAMIGLIO, *La responsabilità della capogruppo: problemi ed orientamenti*, in *Riv. dir. civ.*, 1988, I, 373 ss.).

I due percorsi evolutivi della legislazione speciale sull'amministrazione straordinaria, da un lato, e della disciplina generale della direzione e coordinamento, dall'altro, avrebbero dovuto trovare il loro momento di convergenza ed il naturale approdo nella riforma del diritto fallimentare del 2005 e 2006.

Verso tale direzione sembravano del resto muoversi i progetti di disciplina del gruppo insolvente elaborati durante i lavori preparatori della riforma, nei quali pur ribadendosi la necessaria «autonomia delle rispettive masse attive e passive» delle società del gruppo, da un lato, si faceva salva, in tema di concordato, la possibilità di «trattamenti differenziati, pur all'interno della stessa classe di creditori, a seconda delle condizioni patrimoniali di ogni singola società cui la proposta di concordato si riferisce»²⁵; dall'altro, e più in generale, si delineava un'articolata ed avanzata disciplina della crisi di gruppo.

Il riferimento è alle regole sul “fallimento di gruppo” dettate negli artt. 157 ss. del progetto elaborato dalla Commissione istituita dal Ministero della Giustizia, nei quali si prevedeva, tra l'altro, l'unificazione in un'unica procedura di fallimento di tutte le imprese del gruppo, alla quale sarebbero stati preposti gli stessi organi nominati per la “procedura madre”²⁶ e, soprattutto, la predisposizione, ad opera del curatore, di un programma unitario di liquidazione delle imprese del gruppo, integrativo di quello eventualmente già approvato nell'ambito della procedura madre o in relazione ad altra impresa del gruppo ammessa alla procedura, «al fine di garantire l'opportunità della gestione unitaria dell'insolvenza nell'ambito del gruppo», rimanendo peraltro «salva l'autonomia patrimoniale

²⁵ In tal senso v. gli artt. 194 (*Procedura di composizione concordata della crisi e piano di insolvenza*) e 195 (*Liquidazione dell'attivo*) dello Schema di d.d.l. di riforma delle procedure concorsuali redatto dalla Commissione istituita con d.m. 27.2.2004 dal Ministero della Giustizia di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze (c.d. seconda Commissione Trevisanato), pubblicato in *Fallimento*, suppl. al fasc. 8/2004, 40. E v. anche gli spunti offerti nell'ambito dell'originaria Commissione ministeriale per la riforma delle procedure concorsuali, nella cui Relazione si osservava, tra l'altro, che «la contemporanea, ribadita, autonomia delle masse attive e passive in caso di procedure concorsuali incidenti sui soggetti esercenti l'attività di direzione ed il coordinamento oltre che su altre imprese del gruppo, dovrà invero essere intermediata da appositi istituti in grado di assicurare un trattamento ai creditori nel quale sia valorizzata la unitaria destinazione delle risorse economiche e dunque secondo criteri che attenuino, nella ricostruzione specifica delle modalità di formazione dei debiti e dei beni, gli effetti della formale separatezza dei patrimoni. Tale risultato va incontro ad una sentita esigenza perequativa delle aspettative di credito e può fornire la base normativa idonea a risolvere, nella legislazione di dettaglio, i diffusi conflitti tra pretese concorrenti su masse distinte allorché l'utilizzo degli attivi ovvero gli indebitamenti siano avvenuti in conformità alla realizzazione di programmi e logiche di gruppo, anche a prescindere da abusi» (così la *Relazione generale al testo di maggioranza* allo Schema di disegno di legge recante «Delega al Governo per la riforma organica della disciplina della crisi di impresa e dell'insolvenza», datata 28.2.2004, reperibile su www.judicium.it).

²⁶ Salva l'eventuale integrazione del comitato dei creditori al fine di assicurare un'adeguata rappresentanza dei creditori delle singole imprese: art. 157-bis.

delle singole imprese del gruppo»²⁷ e dunque anche l'esigenza di un autonomo accertamento, per ciascuna di esse, dei presupposti e delle condizioni per l'ammissione alla procedura fallimentare²⁸.

La disciplina era poi completata da regole peculiari in ordine alla legittimazione del curatore alla denuncia di gravi irregolarità di cui all'art. 2409 c.c., all'azione di responsabilità contemplata dall'art. 2497 c.c. e all'esercizio di un'azione revocatoria aggravata relativa alle operazioni infragruppo²⁹ e dal riconoscimento della possibile presentazione di un'unica proposta di concordato fallimentare e di concordato preventivo, davanti, nel primo caso, al «tribunale avanti al quale è pendente la procedura madre» e, nel secondo, al «tribunale del luogo in cui ha la sede principale la società che detiene il controllo od esercita l'attività di direzione e coordinamento»³⁰.

La mancata approvazione di quelle norme – giustificata allora anche dall'esigenza di prevenire possibili censure in punto di eccesso di delega, ma in realtà legata alla mancata convergenza del consenso delle forze politiche su tutte le regole ivi enunciate³¹ – ha lasciato irrisolti (o meglio, ha demandato alla giurisprudenza teorica e pratica la soluzione di) quei nodi cruciali che le disposizioni ora richiamate avrebbero in gran parte consentito di superare. E ciò ha determinato il paradosso che l'istituto del gruppo, pur avendo storicamente visto il suo primo embrione di disciplina (ormai più di sette lustri or sono) con riguardo al momento patologico dell'insolvenza delle imprese di maggiori dimensioni, è ora oggetto sì di principi e regole di portata generale, ma resta privo di una regolamentazione organica ed unitaria proprio della delicatissima fase della crisi.

Nel corpo della nuova legge fallimentare le innovazioni sul punto sono invero molto modeste ed essenzialmente relegate al solo ambito del concordato fallimentare. Un primo richiamo alla realtà di gruppo è contenuto nell'art. 124, 1° comma, l. fall., ove il divieto di presentare la proposta di concordato nell'anno successivo alla dichiarazione del fallimento è testualmente riferito, oltre che al fallito, alle «società cui egli partecipi» e alle «società sottoposte a comune controllo»³².

²⁷ Così l'art. 157-*quater*.

²⁸ Effettuato dal tribunale della rispettiva sede principale (così l'art. 157-*bis*).

²⁹ Tali regole erano contenute negli artt. 157-*sexies*, 157-*septies* e 157-*octies*.

³⁰ Così, rispettivamente, i nuovi artt. 158 e 159 l. fall. di cui al richiamato Progetto.

³¹ Per un richiamo alle proposte di disciplina del gruppo insolvente che avevano accompagnato la redazione dei progetti che hanno preceduto la riforma del 2005-2006, v. FORTUNATO, *Procedure concorsuali e società nella prospettiva della riforma*, cit., 213 ss. Un altro tentativo infruttuoso è stato fatto in sede di tavolo tecnico presso il Ministero della Giustizia quando nel 2012 sono stati studiati ed introdotti i ritocchi alla legislazione in tema di concordato preventivo ed accordi di ristrutturazione.

³² Disposizione, quest'ultima, che, mentre preclude alle società controllate di presentare la proposta nel caso di fallimento della società controllante, non disciplina, almeno stando alla sua dizione letterale,

Il secondo dato normativo è offerto dal 6° comma dell'art. 127 l. fall., che esclude dal voto e dal computo delle maggioranze necessarie ai fini dell'approvazione della proposta concordataria anche i «crediti delle società controllanti o controllate o sottoposte a comune controllo». Si tratta di una disposizione in gran parte misconosciuta e tuttavia di grande rilevanza sistematica ed applicativa, segnatamente per chi acceda alla interpretazione dottrinale che ravvisa in essa l'espressione di un principio generale volto a salvaguardare la genuina formazione del consenso dei creditori rispetto alle alterazioni che potrebbero derivare dalla partecipazione al voto di soggetti legati da una naturale (ma, ai fini in esame, eccessiva) comunanza d'interessi con la società debitrice, e verosimilmente non estranei alle cause del dissesto³³.

Pur risultando la questione oggi superata dalla novella del 2015, essa offre l'occasione per mettere in guardia dal rischio di leggere il nuovo sistema normativo con le lenti *d'antan*, riproponendo meccanicamente acquisizioni maturate nell'ordinamento previgente. Così, la tesi restrittiva espressa sul punto, prima della riforma, da giurisprudenza e dottrina prevalenti – che escludeva la possibilità di estendere i divieti di voto in quanto norme eccezionali, come tali non suscettibili di interpretazioni analogiche³⁴ – meritava di essere attentamente riconsiderata ancor prima della recentissima riscrittura dell'art. 177 l. fall. ad opera del d.l.

l'ipotesi inversa: così insinuando il dubbio – probabilmente da risolversi in senso negativo – in ordine alla configurabilità di una perdurante legittimazione della *holding* ad avanzare immediatamente una proposta di concordato fallimentare relativamente alle società da lei coordinate e dirette; o addirittura di un suo potere-dovere di (valutare se vi siano le condizioni che impongano di) intervenire in tal senso, nell'ambito dei doveri di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

³³ CAMPOBASSO, *Commento all'art. 2467, in S.r.l.*, Commentario dedicato a Portale (a cura di Dolmetta-Presti), Milano, 2011, 238 ss.

³⁴ Per tale opinione, sino a ieri prevalente ed ora superata dalla novella del giugno 2015 (su cui *infra* alla nota seguente), v. PACCHI, *L'adunanza dei creditori e l'omologazione*, in *Il nuovo concordato preventivo*, a cura di Pacchi, Milano, 2005, 213; RACUGNO, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione e transazione fiscale. Profili di diritto sostanziale*, in *Trattato di diritto fallimentare*, diretto da Buonocore-Bassi, Padova, 2010, 3, 531; LICCARDO, *Commento all'art. 177*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, Torino, 2010, III, 2200 ss.; NARDECCHIA, *Crisi d'impresa, autonomia privata e controllo giurisdizionale*, Milano, 2007, 228; SCIUTO, *La crisi dell'impresa*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, a cura di Cian, I, Torino, 2014, 474. Sottolineavano l'eccezionalità della norma, escludendone l'estensione analogica agli accordi di ristrutturazione dei debiti, FAUCEGLIA, *Prime osservazioni sugli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 847; FRASCAROLI SANTI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-bis legge fallimentare) e gli effetti per coobbligati e fideiussori del debitore*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 856. Sull'ulteriore, ma connessa, questione se l'esclusione dal voto delle società controllanti o controllate o sottoposte a comune controllo operi anche nell'ipotesi di concordato fallimentare proposto da uno o più creditori o da un terzo, v., in senso negativo, SANZO, *Dalla formulazione all'approvazione della proposta*, in *Il nuovo diritto fallimentare. Novità ed esperienze applicative a cinque anni dalla riforma*, diretto da Jorio-Fabiani,

27.6.2015, n. 83, che ha espressamente previsto l'esclusione dal voto anche nel concordato preventivo in capo alle società controllanti, controllate o sottoposte a comune controllo rispetto alla società debitrice³⁵: conclusione, quest'ultima, cui invero già si poteva pervenire alla luce del nuovo sistema dei concordati, nel quale il giudizio di convenienza sulla proposta è interamente demandato alla valutazione dei creditori e le istanze di tutela contro il conflitto di interessi dei votanti assumono una rilevanza centrale³⁶.

Ed è appena il caso di soggiungere come l'estensione (analogica, prima, ed ora normativa) al concordato preventivo dei divieti contemplati per il concordato fallimentare valga a risolvere *in radice* la *vexata quaestio* della legittimazione al voto delle società del gruppo creditrici e, più in generale, dei soci finanziatori postergati, i quali rimarrebbero per tale via esclusi dalla partecipazione all'approvazione delle proposte concordatarie, esentando gli interpreti dall'indagine sulla natura creditizia o meno della loro posizione.

Un ulteriore, e questa volta indiretto, «frammento» di disciplina è offerto dal 1° comma dell'art. 147 l. fall., ove si prevede il fallimento per estensione dei soci illimitatamente responsabili, «pur se non persone fisiche». La nuova formulazione della disposizione si colloca nel solco di quanto già previsto dalla riforma societaria negli artt. 2361, 2° comma, e 111 *duodecies*, disp. att. c.c.; e pone le premesse sia per la costituzione a valle di società personali tra le società del gruppo, anche in un'ottica di compartecipazione alla ristrutturazione unitaria dello stesso³⁷, sia per la configurabilità al vertice di una «supersocietà» di fatto

Bologna, 2010, 785 e, in senso positivo, Di CECCO, *Commento all'art. 127*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, cit., II, 1748.

³⁵ Così l'art. 3, 5° comma, lett. b), d.l. 27.6.2015, n. 83, convertito dalla l. 6 agosto 2015, n. 132, sul quale v. anche *infra* al § 15.

³⁶ In tal senso – nel solco delle indicazioni di SACCHI, *Dai soci di minoranza ai creditori di minoranza*, in *Fallimento*, 2009, 1063 ss. e ID., *Intervento alla tavola rotonda su Il concordato preventivo*, in *Il nuovo diritto della crisi d'impresa*, a cura di Jorio, Milano, 2009, 54 – v. già ABRIANI, *Le responsabilità*, cit., 104; CAMPOBASSO, *Commento all'art. 2467*, cit., 240 ss.; SANTAGATA, *Concordato preventivo*, cit., 211 ss. In generale, sulla centralità assunta dalla volontà dei creditori nella nuova disciplina dei concordati, v. per tutti STANGHELLINI, *Commento all'art. 124*, in *Il nuovo diritto fallimentare. Commentario*, diretto da Jorio e coordinato da Fabiani, Bologna, 2006, 1960 ss.; PRESTI, *I crediti dei soci finanziatori nel fallimento come organo amministrativo*, in *Studi in onore di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2010, 933 ss.; FABIANI, *Contratto e processo nel concordato fallimentare*, Torino, 2009, 215; in giurisprudenza, *ex multis*, Trib. Milano, 4.12.2008, in *Fallimento*, 2009, 423, con nota di BOZZA, *La facoltatività della formazione delle classi nel concordato preventivo* e di FABIANI, *Brevi riflessioni su omogeneità degli interessi e obbligatorietà delle classi nei concordati*, in *Fallimento*, 2009, 437.

³⁷ Per l'ammissibilità di tale operazione v., in senso convergente, App. Genova, 23.12.2011, in *Fallimento*, 2012, 437 ss., con osservazioni di SALVATO, *Profili della disciplina del concordato preventivo e contenuto del controllo giudiziario*, nonché Trib. Palermo, 4.6.2014, Trib. La Spezia, 2.5.2011 e Trib.

(normalmente occulta) tra società di capitali o tra società di capitali e società di persone³⁸.

Un'ultima disposizione meritevole di essere richiamata nella prospettiva della crisi del gruppo è il 1° comma dell'art. 160 l. fall., che, pur affermando in termini generali che la proposta concordataria dev'essere presentata dall'imprenditore che si trova in stato di crisi, prevede che tra i contenuti della proposta rientri «l'attribuzione delle attività delle imprese interessate alla proposta di concordato ad un assuntore», ponendo così le premesse per un coinvolgimento delle società del gruppo *in bonis* nell'esecuzione del piano concordatario³⁹.

4. L'insolvenza delle società appartenenti allo stesso gruppo e la *Legislative Guide on Insolvency Law* dell'Uncitral

L'assenza di una disciplina unitaria ed organica del gruppo insolvente è peraltro fenomeno riscontrabile non soltanto nel nostro ordinamento – che anzi si caratterizza sotto tale profilo, come ricordato, per la regolamentazione dettata sul punto dalla legge amministrazione straordinaria – ma comune ai principali paesi industrializzati.

Se anche in tali ordinamenti l'adozione di tale disciplina è stata a lungo rallentata da un tuttora acceso dibattito sull'opportunità e sul tenore di un intervento normativo in materia⁴⁰, largamente condivisa è l'individuazione dei principali

Prato, 22.9.2011, tutte reperibili su www.ilcaso.it. E v. altresì, per l'ulteriore espediente della fusione concordataria infragruppo, Trib. Ferrara, 8.4.2014, sempre su www.ilcaso.it.

³⁸ E v. da ultimo App. Napoli, 1.8.2014, in *Fallimento*, 2015, 677. Sul punto v. per tutti, con soluzioni peraltro non coincidenti, VASSALLI, *Commento all'art. 147, in La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, Torino, 2010, 1935 ss., e FIMMANÒ, *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. notariato*, 2012, 267 ss. Rispetto a quest'ultima impostazione v., però, le considerazioni svolte sulla diversità dei piani sui quali si collocano i meccanismi di estensione della responsabilità patrimoniale, da un lato, e la responsabilità risarcitoria per *mala gestio*, in generale, e, più specificamente, per abuso di direzione unitaria, dall'altro, svolte già in ABRIANI, *Gli amministratori di fatto delle società di capitali*, Milano, 1998, 4 ss. E v. ora MONTALENTI, in questo stesso volume.

³⁹ In argomento, GARCEA, *La rilevanza del gruppo*, cit., 949. Sulla portata dell'art. 160, per tutti, RACUGNO, *Concordato preventivo*, cit., 503.

⁴⁰ Per i termini della discussione v. HIRTE, *Corporate Groups Insolvency*, in *ECFR*, 2008, 213 ss.; C. PAULUS, *Groups Insolvency – Some Thought about New Approaches*, in *Texas Int'l L. Jour.*, 2007, 819 ss.; MEVORACH, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency. A Universal View*, in *EBOR*, 2007, 179 ss.; PETER, *Insolvency in a Group of Companies, Substantive and Procedural Consolidation: When and How*, in PETER-JEANDIN-TILBORS, *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21st Century, Facilitating investment and recovery to enhance economic growth*, Zürich, 2006, 200 ss.; TAYLOR, *Practical Difficulties in Handling Group Insolvencies*, in *Intern. Corp. Rescue*, 2004, 236 ss. Sul dibattito in atto nella dottrina tedesca sul *Konzerninsolvenzrecht*, v. per tutti CARIELLO, *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative*, cit., 283, nota n. 106 e MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento*, cit., 2680, nota n. 2, ove ulteriori completi riferimenti.

problemi che si incontrano trattando dell'insolvenza dei gruppi, riconducibili essenzialmente a tre ordini:

i) se il gruppo vada trattato dal punto di vista della procedura concorsuale come un'entità unica o se la considerazione della tutela dei diritti dei creditori delle varie società che ne fanno parte giustifichi l'apertura di procedimenti separati;

ii) se sia in ogni caso opportuno, anche quando si faccia luogo a procedure separate, dettare regole di coordinamento dell'attività degli organi delle diverse procedure e radicare la competenza a conoscere dei diversi procedimenti presso un unico organo giudiziario;

iii) quali siano le conseguenze dell'esistenza del gruppo nel caso di insolvenza transfrontaliera, tema che per diritto europeo – ma anche per la *Model Law on Cross-Border Insolvency* dell'Uncitral, recepita da diversi ordinamenti, tra cui Regno Unito e Stati Uniti⁴¹ – incide sull'interpretazione della nozione di *center of main interests* (o, secondo l'acronimo più frequentemente utilizzato, COMI), ossia di centro degli interessi principali dell'impresa. La nozione in esame, infatti, è la medesima tanto per la *model law* quanto per il Regolamento comunitario sull'insolvenza transfrontaliera n. 1346/2000 ed ora per la sua rifusione nel reg. n. 848/2015⁴².

È in tale quadro, e segnatamente nella prospettiva evolutiva di una gestione unitaria delle insolvenze di gruppo, che si iscrivono le proposte avanzate a più riprese sul tema in esame dall'Uncitral, oggi recepite nella *Legislative Guide on Insolvency Law*⁴³.

⁴¹ La *Model Law on Cross-Border Insolvency* dell'Uncitral rappresenta, come noto, un insieme di regole relative alla insolvenza transfrontaliera che i singoli Stati possono recepire in blocco, e che è stato effettivamente fatto proprio da alcuni dei principali ordinamenti stranieri (il testo è reperibile su www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral_texts/insolvency/html). Sul diverso strumento della *Legislative Guide* elaborata sempre dall'Uncitral, strutturata nella forma di raccomandazioni ai legislatori nazionali, ed il cui contenuto si estende all'intero diritto della crisi d'impresa, v. *infra* nel testo.

⁴² Sulla nozione di COMI, v. MAZZONI, *Cross-border insolvency of multinational groups of companies: proposals for an European approach in the light of the Uncitral approach*, in *Insolvency and Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, n. 69, febbraio 2011, 13 ss.; BENEDETTELLI, "Center of Main Interests" of the debtor under EU Regulation n. 1346/2000 and insolvency of cross-border groups: a private international law perspective, *ibidem*, 122 ss.; ID., "Centro degli interessi principali" del debitore e forum shopping nella disciplina comunitaria dell'insolvenza transfrontaliera, in *Riv. dir. internaz. priv. e proc.*, 2004, 499 ss.; ID., *Cross-border insolvencies and international arbitration within te EU: a solvable puzzle?*, in *Cahiers de l'arbitrage*, 2012, 783. Il Nuovo Regolamento fa seguito alla Raccomandazione della Commissione europea 2014/135/UE del 12.3.2014, che è stata a sua volta emanata con il duplice obiettivo di incoraggiare gli Stati membri a istituire un quadro giuridico omogeneo che consenta la ristrutturazione efficace delle imprese in difficoltà finanziaria.

⁴³ E v. www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/Leg-Guide-Insol-Part3-ebook-E.pdf. Il testo riprende in larga misura la proposta elaborata dal *Working Group V (Insolvency Law)* dell'Uncitral in occasione della trentaseiesima sessione che si è tenuta a New York dal 18 al 22.5.2009: *Uncitral – Working Group V – Legislative Guide on Insolvency Law – Part three: Treatment of enterprise*

La nuova Parte Terza della *Legislative Guide* – intitolata *Treatment of enterprise groups in insolvency* – dopo una parte introduttiva (*General features of enterprise groups*), all’interno della quale vengono dettate, tra l’altro, le definizioni generali di “*gruppo di imprese*”, “*procedural coordination*” e “*substantive consolidation*”⁴⁴, contiene una sezione seconda, dedicata alle raccomandazioni ai legislatori nazionali (*Addressing the insolvency of enterprise groups: domestic issues*”), ed una terza, avente per oggetto le insolvenze transfrontaliere (*Addressing the insolvency of enterprise groups: international issues*”).

La Guida legislativa muove dalla raccomandazione che la disciplina dell’insolvenza riconosca in linea generale la distinta ed autonoma soggettività giuridica di ogni società del gruppo⁴⁵.

groups in insolvency. Doc. A/CN9/WG.V/WP85 sul sito dell’Uncitral. Sulla elaborazione di tali previsioni e sul loro contenuto, v. PANZANI, *Il gruppo di imprese nelle soluzioni giudiziali della crisi*, cit., 1361 ss.; MAZZONI, *Cross-border insolvency of multinational groups of companies*, cit., 13 ss. Come noto, la *Legislative Guide* dell’Uncitral opera una sintesi dei principi di diritto della crisi d’impresa accettati come *best practice* dalla maggior parte dei paesi ed è dunque un punto di riferimento per legislatori nazionali, al quale si ispirano il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Mondiale nella loro valutazione delle discipline interne dei singoli ordinamenti.

⁴⁴ Nel Glossario iniziale si precisano infatti le seguenti definizioni:

«(a) “*Enterprise group*”: two or more enterprises that are interconnected by control or significant ownership;

(b) “*Enterprise*”: any entity, regardless of its legal form, that is engaged in economic activities and may be governed by the insolvency law;

(c) “*Control*”: the capacity to determine, directly or indirectly, the operating and financial policies of an enterprise;

(d) “*Procedural coordination*”: coordination of the administration of two or more insolvency proceedings in respect of enterprise group members. Each of those members, including its assets and liabilities, remains separate and distinct;

(e) “*Substantive consolidation*”: the treatment of the assets and liabilities of two or more enterprise group members as if they were part of a single insolvency estate».

Si soggiunge altresì che, a fini di semplificazione terminologica, la Parte Terza della *Legislative Guide* «uses the term “parent” to refer to the entity that controls members of an enterprise group and the term “controlled group member” to refer to those members controlled by the parent, irrespective of their legal structure. The term “group member” refers generally to both the parent and controlled group members, unless otherwise specified». E v. anche al § 37 la tassonomia interna alle diverse configurazioni di gruppo, propria come noto di alcuni ordinamenti, con le diverse nozioni di “*integrated groups*”, “*contract groups*” e “*de facto groups*”.

⁴⁵ Così la Raccomandazione n. 219, per la quale: «*The insolvency law should respect the separate legal identity of each enterprise group member. Exceptions to that general principle should be limited to the grounds set forth in recommendation 220*» (su cui *infra* alla nota seguente) e il §§ 22 e 105 («*when procedural coordination is ordered, the assets and liabilities of the debtors remain separate and distinct, with the substantive rights of claimants unaffected*»).

Sulla base di tale premessa, la possibilità per le legislazioni nazionali di introdurre forme di *substantive consolidation* viene relegata, come già anticipato, a fattispecie tassativamente indicate e riconducibili a due ipotesi: a) quando vi sia un grado di integrazione delle operazioni e degli affari delle società del gruppo così accentuato che la proprietà dei beni e le singole responsabilità non possano essere individuate che con spesa o ritardo sproporzionato; b) quando l'organizzazione di gruppo abbia fini non economico-imprenditoriali ma meramente fraudolenti, ai quali non si possa porre rimedio se non tramite la *substantive consolidation*⁴⁶.

In presenza di queste situazioni, del tutto patologiche ed eccezionali, le legislazioni nazionali devono indicare i soggetti legittimati a richiedere la *substantive consolidation*, includendovi ciascuna delle entità appartenenti al gruppo, i loro creditori e il rappresentante della rispettive procedure d'insolvenza (*insolvency representative*)⁴⁷.

Alla luce dei peculiari corollari derivanti dall'adozione di tale strumento, si comprende che la Guida Legislativa escluda la possibilità che la *substantive consolidation* venga decisa d'ufficio, a differenza di quanto previsto per il consolidamento procedurale che può essere disposto su iniziativa delle corti competenti in relazione alle singole procedure delle società coinvolte⁴⁸.

Quanto al momento temporale nel quale può essere disposta la *substantive consolidation*, si raccomanda che essa venga disposta ove possibile sin dal momento dell'apertura delle procedure d'insolvenza, posto che il consolidamento sopravvenuto potrebbe comportare delle difficoltà applicative per gli atti che già sono stati adottati nel corso della procedura. Qualora la *consolidation* sopravvenga in un momento successivo, si dovrà tener conto dello "status of administration" in quella fase; ed analoghe attenzioni andranno seguite nell'ipotesi di sopravvenuta estensione del perimetro del consolidamento ad altre entità controllate o collegate in corso di procedura⁴⁹.

Si raccomanda inoltre ai legislatori nazionali di dare adeguata informazione della decisione di assoggettare le società nel gruppo alla *substantive consolidation* ai creditori delle entità coinvolte, stanti gli effetti particolarmente pregnanti che essa determina sulla loro posizione⁵⁰.

⁴⁶ Così la Raccomandazione n. 220, per la quale «*the court may order substantive consolidation with respect to two or more enterprise group members only in the following limited circumstances:*

a) *Where the court is satisfied that the assets or liabilities of the enterprise group members are intermingled to such an extent that the ownership of assets and responsibility for liabilities cannot be identified without disproportionate expense or delay; or*

b) *Where the court is satisfied that the enterprise group members are engaged in a fraudulent scheme or activity with no legitimate business purpose and that substantive consolidation is essential to rectify that scheme or activity».*

⁴⁷ Raccomandazione n. 223 (e v. anche i §§ 115 e 116).

⁴⁸ E v., più ampiamente, *infra*, al § 13.

⁴⁹ Raccomandazione n. 222 (e §§ 117 e 118).

⁵⁰ Raccomandazione n. 231 (e §§ 126-128).

Quanto agli effetti della *substantive consolidation* – che, si precisa, può riguardare anche una parte soltanto degli *assets* – la *Legislative Guide* contempla una serie di corollari particolarmente pregnanti, dalla creazione di un'unica massa attiva (*estate*), all'estinzione dei crediti reciproci tra le stesse, sino al trattamento delle domande di insinuazione nei confronti delle imprese soggette alla *consolidation* come crediti insinuati nei confronti dell'unica massa attiva così creata⁵¹.

Anche nel caso di *consolidation*, si prevede comunque la perdurante efficacia delle garanzie e dei privilegi dei creditori sui beni delle imprese del gruppo ad essa soggette⁵².

In merito alla decorrenza del periodo sospetto per far valere l'*avoidance* delle transazioni, la Guida legislativa propone ai legislatori nazionali due differenti soluzioni: a) utilizzare una data differente per ogni entità del gruppo, coincidente con quella di proposizione della domanda o di apertura della rispettiva procedura d'insolvenza, ovvero b) fissare una data di decorrenza del periodo sospetto unica per tutte le società del gruppo, coincidente con quella della proposizione della prima domanda di apertura della procedura o di avvio della procedura d'insolvenza⁵³.

Ritornando all'esame dei diritti positivi, va sottolineato come la considerazione comune degli *assets* in un'unica massa in caso di confusione dei patrimoni non sia ignota alle legislazioni di vari ordinamenti, tra i quali anche l'Italia. Nel nostro ordinamento la disciplina speciale delle banche e delle società d'investimento finanziario, che svolgono attività d'investimento e gestione fiduciaria di titoli per conto dei clienti, prevede che tali attività debbano essere oggetto di gestione separata, costituendo così a tutti gli effetti un patrimonio autonomo facente capo alla banca o alla società di gestione (art. 22 t.u.f.). Nel caso d'insolvenza i clienti sono ammessi a rivendicare i titoli di cui sono titolari, anche se individuati soltanto per qualità e valore. Ove peraltro non sia rispettato il principio della doppia separazione patrimoniale tra patrimonio della banca o società di gestione e patrimonio della clientela e tra il patrimonio dei singoli clienti, gli organi della procedura procedono alla restituzione dei titoli agli aventi diritto nei limiti del possibile ed altrimenti alla liquidazione degli strumenti finanziari di pertinenza della clientela e alla ripartizione del ricavato secondo la medesima proporzione (art. 91 t.u.b.).

⁵¹ La Raccomandazione n. 224 prevede infatti che: a) i beni e le responsabilità delle società consolidate siano trattati come se si svolgesse una singola procedura di insolvenza; b) le pretese e i debiti infragruppo si estinguono; c) le pretese nei confronti delle unità consolidate sono trattate come pretese nei confronti di un'unica massa patrimoniale (e v. i §§ 129-133).

⁵² Così la Raccomandazione n. 225, per la quale i diritti di garanzia e le priorità nella soddisfazione dei creditori delle singole società consolidate dovrebbero di regola rimanere immutati a seguito della *subordinated consolidation*. Questa regola, tuttavia, è soggetta ad eccezioni nel caso di garanzie: a) su crediti tra imprese del gruppo estinti per effetto del consolidamento; b) che il giudice consideri come frutto di una frode alla quale il creditore ha partecipato; c) soggette a dichiarazione di inefficacia (*avoidance*) a seguito di azione revocatoria (e v. i §§ 121-124).

⁵³ O con quella in cui tutte le domande di apertura sono state proposte o tutte le procedure sono state avviate: Raccomandazione n. 228 e §§ 130-131.

Questo principio, che la giurisprudenza della Cassazione ha ribadito anche con riferimento alla disciplina previgente⁵⁴, non si riferisce a società distinte che facciano parte del medesimo gruppo, ma riguarda tuttavia un fenomeno economico sostanzialmente analogo, perché la massa gestita per conto degli investitori costituisce un patrimonio separato e vigono dunque i medesimi principi di autonomia patrimoniale che si applicano ai patrimoni di società diverse.

I ipotesi di *substantive consolidation* non sono dunque del tutto aliene dall'esperienza del nostro ordinamento, che già contempla alcune ipotesi, sia pure peculiari ed embrionali, di tali fattispecie.

Va tuttavia osservato che la disciplina recepita nella ricordata Guida Legislativa dell'Uncitral risulta più ampia perché si riferisce anche a casi in cui sia questione di *responsability for liabilities*, cioè di responsabilità per rischi; in questa ipotesi vi possono essere creditori danneggiati dalla considerazione del patrimonio delle diverse società come una massa unica e creditori invece che possono trarre vantaggio da tale situazione. Non pare allo stato attuale della disciplina italiana che una regola come quella suggerita dall'Uncitral possa trovare applicazione perché essa, trattando in modo meno soddisfacente taluni creditori a vantaggio di altri, violerebbe il principio sancito dall'art. 42, 3° comma, Cost., in base al quale non vi può essere espropriazione della proprietà privata (e dunque anche di un credito) senza indennizzo⁵⁵.

Ancora più lontana dai principi del diritto italiano è la seconda ipotesi di *substantive consolidation* prevista dalla Guida Legislativa dell'Uncitral, riferita all'ipotesi in cui le imprese del gruppo siano impegnate in un progetto o in un'attività fraudolenta senza una legittima finalità d'impresa ed il giudice ritenga essenziale la *consolidation* per porre rimedio a tale progetto o attività. In questo caso, infatti, la *consolidation* corrisponde in sostanza ad un'ipotesi di abuso della personalità giuridica⁵⁶, che per il diritto italiano non giustifica mai il venir

⁵⁴ Cass. 12.9.2008, n. 23560, in *Giust. civ. mass.*, 2008; Cass. 12.2.2008, n. 3380, in *Giust. civ. mass.*, 2008; Cass. 12.6.2007, n. 13762, in *Fallimento*, 2007, 1139, con nota di COSTANTINO, *Rivendica di somme di danaro inerenti a servizi d'investimento nella legge fallimentare*; Cass. 5.4.2006, n. 7878, in *Giust. civ.*, 2007, I, 2016; Cass. 11.3.2005, n. 5383, in *Giur. it.*, 2006, 55, con nota di PETRAZZINI, *Dissesto di intermediario mobiliare e tutela dei clienti: le regole sulla "doppia separazione patrimoniale" al vaglio della Cassazione*.

⁵⁵ Al riguardo va peraltro segnalato che, a seguito dell'introduzione dell'istituto del *bail-in*, nell'ambito delle crisi bancarie, il principio del *no creditor worse off* tende ad affiancarsi (e per alcuni versi, a sovrapporsi) alla regola della *par condicio creditorum*: e v. GUIZZI, *Il Bail-in nel nuovo sistema di risoluzioni delle crisi bancarie*, cit., 1485 ss., in commento all'importante sentenza resa dalla Corte costituzionale austriaca nella vicenda Hypo Group Alpe Adria del 3/28.7.2015, consultabile sul sito www.vfgh.gv.at, ove il rilievo che si tratterebbe non tanto di un "esproprio senza indennizzo", quanto di un "esproprio con indennizzo zero", perché zero è il valore del bene.

⁵⁶ A differenza di altri ordinamenti (come ad esempio il diritto argentino), il codice civile italiano non contiene una norma che sanzioni l'abuso della personalità giuridica. In generale l'abuso del diritto

meno della personalità stessa e dell'autonomia patrimoniale della società. Anche in quest'ipotesi vi possono essere creditori coinvolti nella frode e creditori che invece sono estranei ad essa.

È vero che la *consolidation* è limitata ai casi in cui il giudice la ritiene essenziale per far venir meno il progetto illecito; occorrerebbe, tuttavia, affermare che in tanto il giudice può far luogo alla *consolidation*, in quanto non vi siano creditori estranei al progetto fraudolento che risultino pregiudicati. In altri termini la costituzione della o delle società dovrebbe essere stata lo strumento per danneggiare i creditori di altra società del gruppo, facendo uscire dal patrimonio della stessa i beni che sono oggetto del consolidamento; in tale ipotesi andrebbe peraltro comunque verificato che non vi siano creditori estranei che possano risultare danneggiati. Va poi aggiunto che normalmente si pone rimedio a queste situazioni con lo strumento delle azioni revocatorie e delle azioni di simulazione.

5. Insolvenza dei gruppi e insolvenza transfrontaliera: Regolamento europeo, *Model Law Uncitral* e interventi della Corte di Giustizia (il caso *Eurofood*)

Come si è accennato, l'insolvenza dei gruppi è strettamente legata al tema dell'insolvenza transfrontaliera. Non è infatti infrequente, segnatamente nelle realtà di maggiori dimensioni, che l'attività d'impresa si articoli in numerose società operanti in paesi diversi e, in quanto tali, soggette alle diverse discipline concorsuali nazionali⁵⁷.

è ritenuto illecito in ragione del divieto di atti emulativi contenuto nel codice civile. L'art. 833 c.c. è infatti considerato espressione di un principio più generale. Sul tema dell'abuso della personalità giuridica si vedano tra gli altri NIGRO, *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Tratt. Colombo, Portale*, 9, tomo 2, Torino, 1993, 433; INZITARI, *La vulnerabile persona giuridica*, in *Contratto e impresa*, 1985, 679 ss.; FABIANI, *Società insolvente e responsabilità del socio unico*, Milano, 1999; FRANCESCHELLI-LEHMANN, *Superamento della personalità giuridica e società collegate: sviluppi di diritto continentale*, in *Responsabilità limitata e gruppi di società*, Milano, 1987, 71 s.; ESPOSITO, *La categoria dell'abuso nella personalità giuridica dopo la riforma del diritto delle società di capitali*, in *Riv. dir. privato*, 2006, 5 s. In argomento v. ora le considerazioni di MONTALENTI, in questo volume.

⁵⁷ Sul tema dell'insolvenza di gruppi transfrontalieri, v. per tutti VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali insolventi*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2013, 590 ss.; BENEDETTELLI, "Centro degli interessi principali" del debitore, cit., 499 ss.; ID., *Cross-border insolvencies*, cit., 783 ss.; MAZZONI, *Concordati di gruppi transfrontalieri e disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza*, in *Riv. dir. soc.*, 2010, 552 ss., ove si prospetta il superamento del criterio formale di individuazione del COMI in caso di gruppi di società e si sostiene, conseguentemente, la possibile apertura nel paese in cui abbia sede la società esercente attività di direzione e coordinamento anche dei concordati preventivi delle società del gruppo aventi la sede legale e l'oggetto della propria attività in altri Stati membri.

Com'è noto la *Model Law* dell'Uncitral ed il Regolamento comunitario sull'insolvenza transfrontaliera (reg. n. 1346/2000) ed ora la rifusione dello stesso nel reg. 20.5.2015, n. 848 del stabiliscono la competenza per l'apertura della procedura principale dello Stato in cui si trova il centro degli interessi principali dell'impresa (COMI). La formula utilizzata sul punto dal Regolamento comunitario e dalla *Model Law* è la medesima.

Il *Working Group* dell'Uncitral al proposito sottolinea che, quando sia questione di procedimenti diversi aperti nei confronti delle varie imprese facenti parte del medesimo gruppo in ordinamenti diversi, la nozione di COMI sarebbe di difficile utilizzo per regolare l'apertura dei procedimenti a carico delle varie imprese nei diversi ordinamenti⁵⁸.

Con riferimento alla nozione di COMI relativa ad un'unica impresa, va ricordato che la Corte di Giustizia europea, nel *leading case Eurofood*⁵⁹, ha affermato che, ai fini della determinazione della giurisdizione competente ad avviare la procedura di insolvenza, quando il debitore è una società controllata la cui sede statutaria è situata in uno Stato membro diverso da quello in cui ha sede la sua società madre, la presunzione contenuta nell'art. 3, n. 1, seconda frase, del regolamento del Consiglio 29.5.2000, n. 1346, relativo alle procedure di insolvenza, secondo la quale il COMI di detta controllata è collocato nello Stato membro in cui si trova la sua sede statutaria⁶⁰, può essere superata soltanto se elementi obiettivi e verificabili da parte di terzi consentono di determinare l'esistenza di una situazione reale diversa da quella che si ritiene corrispondere alla collocazione in detta sede statutaria.

Per la dottrina straniera v., tra gli altri, MEVORACH, *Insolvency Within Multinational Enterprise Groups*, Oxford, 2009; ID., *Cross-Border Insolvency of Enterprise Groups: The Choice of Law Challenge*, in 9 *Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014, 226 ss.; MOSS, *Group Insolvency-Forum-EC Regulation and Model Law Under the Influence of English Pragmatism Revisited*, ivi, 2014, 250 ss.; CLARK, *Managing Distribution to Claimants in Cross-Border Enterprise Group Insolvency*, ivi, 2014, 111 ss.; VAN HOE, *Enterprise Groups and their Insolvency: It's the (Common) Interest, Stupid!*, in *European Company and Financial Law Review*, 2014, 200 ss.

⁵⁸ E v. il testo al sito: www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral_texts/insolvency/1997Model.html.

⁵⁹ C. Giust. CE, Grande Sezione, 2.5.2006, Eurofood IFSC Ltd, in *Fallimento*, 2006, 1249, con nota di CATALLOZZI, *Il regolamento europeo e il criterio del Comi (Centre of main interests): la parola alla corte* (commento a C. Giust. CE 2.5.2006, n. C-341/04); in *Quotidiano giuridico Ipsos*, 3.5.2006, con nota di CONTI, *Fallimento della controllata irlandese di una holding italiana pronunciato da autorità straniera* e ivi, 18.5.2006 con nota di PANZANI, *Conflitti di competenza nell'insolvenza transfrontaliera*. In argomento v. anche MUCCIARELLI, *Eurofood, ovvero: certezza del diritto formale ed incoerenza dei principi*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 1224 ss.

⁶⁰ La previsione è ora contenuta nell'art. 3, § 1, reg. n. 848/2015, ove si precisa che la presunzione che il centro degli interessi principali sia il luogo in cui si trova la sede legale, si applica solo se tale sede non è stata spostata in un altro Stato membro entro il periodo di tre mesi precedente la domanda di apertura della procedura d'insolvenza.

Ciò potrebbe, in particolare, valere per una società che non svolga alcuna attività sul territorio dello Stato membro in cui è collocata la sua sede sociale. Per contro, quando una società svolge la propria attività sul territorio dello Stato membro in cui ha sede, il fatto che le sue scelte gestionali siano o possano essere controllate da una società madre stabilita in un altro Stato membro non è sufficiente per superare la presunzione stabilita dal regolamento.

Nel caso *Eurofood* si sono confrontate due diverse tesi in ordine alla nozione di COMI⁶¹. Secondo una prima opinione nel caso di gruppi di società il COMI doveva essere individuato nel luogo in cui si trova la sede della capogruppo ed in cui vengono prese le decisioni strategiche⁶². Secondo la tesi opposta, a nulla rileva che le decisioni strategiche vengano prese presso la sede della capogruppo, perché l'appartenenza della società al gruppo societario non è preventivamente verificabile dai creditori, che debbono vedere tutelato il loro legittimo affidamento al rispetto della presunzione, dettata dall'art. 3, 1° comma, del Regolamento europeo, che fa tendenzialmente coincidere il centro degli interessi principali con il luogo in cui si trova la sede statutaria.

Va sottolineato che la presunzione semplice di coincidenza del centro degli interessi principali con la sede statutaria è affermata anche dalla *Model Law* (art. 16, 3° comma), che la estende anche all'impresa individuale.

Con la sentenza *Eurofood* la Corte di Giustizia ha dato, da un lato, indicazioni per evitare fenomeni vistosi di *forum shopping*, per l'ipotesi che la società debitrice non abbia nello Stato in cui chiede l'apertura della procedura principale alcuna attività; dall'altro, ha mostrato di non riconoscere la nozione di gruppo di società, ritenendo suvalente la collocazione all'estero – presso la sede della capogruppo italiana – del luogo effettivo in cui venivano assunte le decisioni rilevanti per l'impresa, rispetto alla prioritaria esigenza di tutelare i creditori che potevano non essere al corrente di tale circostanza e fare dunque affidamento sull'apparenza creata nello Stato membro in cui la società era stata costituita⁶³.

⁶¹ Al riguardo va ricordato che *Eurofood* era una società di diritto irlandese, con sede in Dublino, controllata da Parmalat e posta in amministrazione straordinaria dal Tribunale di Parma quale società del gruppo, nonostante che il giudice di Dublino avesse precedentemente accolto l'istanza per la nomina di un *provisory liquidator*, in vista della successiva apertura di una procedura liquidatoria secondo il diritto irlandese.

⁶² È questa la c.d. *mind management theory*, in adesione alla quale v. Trib. Roma, 26.11.2003, in *Foro it.*, 2004, I, 1567; Trib. Roma, 14.8.2003, in *Riv. dir. internaz. priv. e proc.*, 2004, 685; Trib. Parma 20.2.2004, in *Giur. it.*, 2005, 1199, con nota di BOGGIO; Trib. Parma, 4.2.2004, in *Riv. dir. internaz. priv. e proc.*, 2004, 693. Tra le più recenti sentenze straniere, v. Cour d'Appel de Versailles, 4.9.2003, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2004, 785; High Court of Justice of Leeds, 16.5.2003, *ibidem*, 774. Si veda sul punto anche CATALLOZZI, *Disciplina comunitaria*, in *Codice commentato del fallimento*, a cura di Lo Cascio, Milano, 2008, 1915 ss.

⁶³ L'argomento incentrato sull'esigenza di tutelare l'affidamento dei creditori, in quanto non a conoscenza del fatto che le decisioni relative alla società debitrice sono assunte da una società capogruppo

Il principio di efficacia ed efficienza delle procedure, riconosciuto dall'ottavo Considerando del reg. n. 848/2015 (conforme all'ottavo Considerando del previgente reg. n. 1346/2000), ed il principio di sfavore per il *forum shopping*, affermato dal quinto Considerando del reg. n. 848/2015 (anche in questo caso conforme al quarto Considerando del regolamento previgente) sono stati dunque ritenuti suvvalenti rispetto all'esigenza, valutata come prioritaria, di tutelare il diritto di difesa del creditore, avuto riguardo alla situazione apparente in essere. In questa decisione ha sicuramente inciso la violazione delle regole del *due process of law* da parte del giudice italiano, che, come aveva messo in luce il giudice irlandese, aveva provveduto senza convocare la banca americana creditrice, concedendo al *provisionary liquidator* nominato dal giudice irlandese un tempo insufficiente per organizzare le sue difese. Resta però fermo che, alla luce di questa originaria impostazione della Corte di Giustizia, il superamento della presunzione di coincidenza del COMI con il luogo in cui si trova la sede legale della società debitrice risultava obiettivamente disagevole⁶⁴.

I principi affermati con la sentenza Eurofood sono stati parzialmente confermati dalla Corte di Giustizia europea nelle successive sentenze Probud Gdynia⁶⁵, Interedil⁶⁶ e Rastelli⁶⁷. Da queste due ultime pronunce sembra, tuttavia, emergere una maggiore apertura rispetto alla possibilità di superare la presunzione di coincidenza del COMI col luogo ove si trova la sede legale della società debitrice.

In particolare la sentenza Interedil, pur riprendendo il principio secondo il quale il centro degli interessi principale del debitore deve essere individuato in base a criteri al tempo stesso obiettivi e riconoscibili dai terzi, introduce al contempo l'innovativa precisazione secondo la quale «si deve ritenere che tale esigenza di obiettività e tale riconoscibilità risultino soddisfatte qualora gli elementi materiali presi in considerazione per stabilire il luogo in cui la società debitrice gestisce abitualmente i suoi interessi siano stati oggetto di una pubblicità

estera, meriterebbe di essere valutato alla luce del nuovo sistema di pubblicità per le procedure d'insolvenza transfrontaliere introdotto dal reg. n. 848/2015, che ha previsto l'istituzione di registri fallimentari nazionali (artt. 24-30).

⁶⁴ Per un'analisi critica dell'impostazione della Corte di Giustizia nel caso Eurofood – e delle premesse dalle quali muove – v. BENEDETTI, “*Center of Main Interests*” of the debtor under EU Regulation, cit., 127 ss., secondo il quale ragioni di metodo e di logica giuridica imporrebbero di assegnare rilievo, nella individuazione del COMI, anche alla disciplina materiale delle diverse leggi fallimentari, destinate a concorrere alla identificazione degli “interessi” rilevanti, prima ancora che “principali”, dell'impresa: conclusione, quest'ultima, che potrebbe, in ipotesi, condurre al riconoscimento di più di un COMI per una stessa società, nel qual caso il coordinamento andrà effettuato dando precedenza alla procedura aperta per prima.

⁶⁵ C. Giust. UE 21.1.2010, Probud Gdynia sp., causa C-444/07, in www.curia.europa.it.

⁶⁶ C. Giust. UE 20.10.2011, Interedil, causa C-396/09, in *Riv. dir. soc.*, 2012, II, 77, in *Giur. comm.*, 2012, II, 583 e in *Int'l Lis*, 2012, 32.

⁶⁷ C. Giust. UE 15.12.2011, in *Int'l Lis*, 2012, 32 e in www.ilfallimentarista.it.

o, quantomeno, siano stati circondati da una trasparenza sufficiente a far sì che i terzi – vale a dire segnatamente i creditori della società stessa – ne abbiano potuto avere conoscenza».

Com'è agevole rilevare, mentre nella sentenza Eurofood la possibilità di superamento della presunzione di coincidenza del COMI con la sede statutaria era confinata praticamente alla sola ipotesi della “società fantasma”⁶⁸, nella pronuncia Interedil, invece, l'accento viene posto sull'apparenza esteriore, nel senso che, affinché il COMI possa essere individuato in uno Stato diverso da quello della sede legale è necessario e sufficiente che la società debitrice vi svolga la propria attività in modo trasparente e riconoscibile ad opera dei terzi, consentendosi in tale ipotesi il superamento della presunzione di coincidenza del COMI con la sede legale⁶⁹.

Questo orientamento sembra confermato nella successiva decisione resa nel caso Rastelli, ove si afferma che «la presunzione può essere confutata quando, dal punto di vista dei terzi, il luogo dell'amministrazione principale di una società non si trova presso la sede statutaria», precisandosi che «la presunzione semplice prevista dal legislatore dell'Unione a favore della sede statutaria della società può essere confutata ove elementi obiettivi e riconoscibili da parte dei terzi consentano di determinare l'esistenza di una situazione reale e diversa da quella che si presume corrispondere alla collocazione presso la sede statutaria»⁷⁰.

Se in Eurofood il fulcro della motivazione era costituito dal riferimento alla sede legale, nelle due pronunce successive viene dunque valorizzata la riconoscibilità da parte dei terzi che la realtà gestionale della società è collocata in uno Stato diverso da quello della sede statutaria.

Nel solco della linea evolutiva delineata da questi interventi della Corte di Giustizia nella materia in esame si iscrive la recente rifusione del regolamento europeo del 2015⁷¹. Il riferimento è, in particolare, ai Considerando n. 28 e n. 30.

⁶⁸ Per tale intendendosi quella che in realtà nello Stato della sede legale non svolge alcuna attività. La stessa sentenza Eurofood ha affermato che quando la società svolga la propria attività nello Stato dove è ubicata la sede legale, il semplice fatto che le sue scelte gestionali siano o possano essere controllate da una società madre stabilita in un altro Stato membro non è sufficiente per superare la presunzione stabilita nel regolamento.

⁶⁹ Per un quadro di sintesi, v. MONTELLA, *La corte di giustizia e il COMI: eppur (forse) si muove!*, in www.ilfallimentarista.it.

⁷⁰ C. Giust. UE 15.12.2011, cit., ove l'ulteriore precisazione che «[l]a valutazione richiesta in merito a tali elementi deve essere svolta globalmente, tenendo conto delle circostanze peculiari di ciascuna situazione».

⁷¹ Per un primo commento sulle novità in tema di gruppi multinazionali (comunitari) insolventi recate dal reg. n. 848/2015, v. ESSER, *Reform of the EU Regulation: New Framework for Insolvent Company Groups: Part I*, in *American Bankruptcy Institute Journal*, 2015, 38-39 e ID., *Reform of the EU Regulation: New Framework for Insolvent Company Groups: Part II*, *ivi*, 77-78.

Nel primo si afferma che, con riguardo alla localizzazione del COMI, occorre prestare particolare attenzione ai creditori e alla loro percezione del luogo dove il debitore esercita la gestione dei suoi interessi; e che, qualora intervenga uno spostamento del COMI, può essere necessario informare in tempo utile i creditori del luogo dove il debitore esercita la sua attività.

Ancora più rilevante, ai fini in esame, è il Considerando n. 30, ove si enuncia il principio in base al quale la presunzione semplice di coincidenza tra centro degli interessi principali dell'impresa e sede legale, sede principale di attività e residenza abituale è suscettibile di essere superata, imponendo ai giudici degli Stati membri di valutare con attenzione l'effettiva collocazione del centro degli interessi principali. Lo stesso considerando soggiunge che, nel caso di una società, tale presunzione è superabile qualora l'amministrazione centrale della società sia situata in uno Stato membro diverso da quello della sede legale e una valutazione globale di tutti gli elementi rilevanti consenta di stabilire che il centro effettivo di direzione e controllo della società stessa, nonché della gestione dei suoi interessi, sono situati in tale altro Stato membro in termini riconoscibili dai terzi.

L'applicazione di tali principi è destinata a riverberarsi su tutte le controversie latamente in materia fallimentare, determinando l'accentramento della competenza per i procedimenti relativi all'apertura, allo svolgimento ed alla chiusura della procedura concorsuale presso le corti dello Stato membro in cui è localizzato il COMI della società⁷².

Quanto agli altri profili disciplinati dal legislatore europeo, la nuova versione approvata dal Parlamento e dal Consiglio nel 2015 non sembra aver superato gli originari limiti e lacune che connotavano il Regolamento europeo del 2000 in punto di insolvenza di gruppo.

In questo quadro, meritevole di richiamo è il Considerando n. 29, che segnala l'esigenza dell'introduzione di misure adeguate a prevenire forme di *forum*

⁷² Per una puntuale riaffermazione di tale criterio nella ripartizione della competenza giurisdizionale di tutte le società che abbiano il proprio COMI sul territorio comunitario v. da ultimo BENEDETTELLI, *Profili di diritto internazionale privato ed europeo delle società*, in *Riv. dir. soc.*, 2015, 65 s., ove correttamente si osserva come ciò comporti «l'irrelevanza degli artt. 9 (e 24) legge fall. Al fine di stabilire, in combinato con l'art. 3, 2° comma, legge dip., l'ambito della giurisdizione fallimentare italiana, giurisdizione che potrà difettare nei confronti di società di diritto italiano, nonché di società di diritto straniero con sede principale in Italia, in cui COMI sia situato in un altro Stato membro (oppure sia situato anche in un altro Stato membro, e la relativa procedura sia stata aperta per prima ...)». Sempre alla luce di tali principi deve ritenersi che, nel caso di insolvenza di una società di diritto italiano il cui COMI sia situato in Italia, la giurisdizione italiana parrebbe destinata ad estendersi anche alle società di diritto straniero che risultino socie illimitatamente responsabili della prima: e v. infatti, sia pure con riferimento all'ipotesi (peraltro alquanto scolastica) di società unica azionista o socia che incorra nella responsabilità di cui agli artt. 2325, 2° comma, e 2462, 2° comma, c.c., BENEDETTELLI, *Profili di diritto internazionale privato*, cit., 66, sulla base del combinato disposto degli artt. 25, § 1, reg. n. 1346/2000 e 147 l. fall.

shopping pretestuoso e strumentale. In tale prospettiva, il Considerando n. 31 prevede che le presunzioni ora menzionate vengano disapplicate qualora il debitore abbia spostato la propria sede legale o principale di attività in un altro stato membro entro un periodo di tre mesi precedente la domanda di apertura della procedura d'insolvenza.

In coerenza agli obiettivi enunciati in tali Considerando, l'art. 3 del nuovo regolamento, pur ribadendo la presunzione *iuris tantum* di coincidenza fra il COMI e la sede legale delle società, prevede il suo superamento ove la sede legale sia stata spostata in un altro stato membro nei tre mesi che precedono la domanda di apertura della procedura d'insolvenza (§ 2).

Va, altresì, ricordato che in seno al *Working Group V* dell'Uncitral, il problema della disciplina dei gruppi è stato affrontato con riferimento alla *Model Law*⁷³. Come si è già accennato, anche in questa sede è apparso difficile utilizzare la nozione di COMI per regolare la competenza del giudice e la legge applicabile alle procedure relative alle diverse imprese facenti parte di un medesimo gruppo. Il *Working Group* ha allora suggerito di prevedere che possa venir invece individuata l'impresa *holding*, che controlla il gruppo, alla quale potrebbe essere affidato il compito di coordinare le diverse procedure aperte a carico delle altre imprese del gruppo, di incoraggiare la collaborazione tra i diversi giudici nazionali e tra gli organi delle varie procedure, d'assicurare lo scambio d'informazioni relative a beni, ai crediti insinuati ed alle garanzie, di garantire il miglior realizzo dei beni del gruppo, sia in caso di liquidazione che di riorganizzazione, di coordinare la concessione della *post-commencement finance*.

L'impresa individuata come coordinatrice avrebbe peraltro soltanto la funzione di un *primus inter pares*, senza poteri particolari in ordine alla direzione delle altre procedure, mentre la funzione di coordinamento potrebbe essere svolta, a seconda dei casi e delle legislazioni, dal giudice competente per l'impresa individuata come coordinatrice ovvero dall'organo cui è affidata la gestione della procedura.

Le varie proposte che sono state presentate per individuare l'impresa o la società *holding*⁷⁴ si sono peraltro scontrate con varie difficoltà. In primo luogo gli Stati si sono

⁷³ Uncitral – Working Group V – Legislative Guide on Insolvency Law – Part three: Treatment of Enterprise Groups, in *Insolvency*. Doc. A/CN9/WG.V/WP85, cit. Il tema è stato ripreso nelle successive sessioni di lavoro, ma come accennato nel testo la proposta di dettare una disciplina coordinata dell'insolvenza di gruppo è stata abbandonata.

⁷⁴ Si veda in proposito, tra le più significative, la proposta di riforma del regolamento presentata da Insol Europe nel 2012 (*Insol Europe, Revision of the European Insolvency Regulation, 2012*, in www.insol-europe.org/download/file_6856), proposta che non è stata accolta dalla Commissione Europea, in cui si prevedeva il coordinamento delle procedure relative alle diverse società del medesimo gruppo da parte della Corte competente per la *parent company* avente sede nell'Unione

dimostrati restii ad accettare criteri di collegamento per l'individuazione della capogruppo che comporterebbero rilevanti perdite di sovranità. In secondo luogo, sul piano tecnico, i vari criteri elaborati per individuare la *holding* si sono dimostrati tecnicamente molto complessi da applicare.

Queste difficoltà sono emerse in modo evidente nel dibattito che si è svolto sulla questione sia in sede Uncitral che in sede di Unione Europea ed ancora quando del tema si è discusso negli Stati Uniti con riferimento a problemi in parte diversi, connessi con il riconoscimento di una procedura aperta all'estero e della sua rilevanza nei riguardi delle società di diritto americano.

Da tale complesso e serrato dibattito è derivata la convinzione che i tempi per elaborare una disciplina transfrontaliera dell'insolvenza di gruppo non siano ancora maturi e che di conseguenza si debba invece promuovere la collaborazione tra gli organi delle procedure relative alle singole società ed imprese, disciplinate dalla loro legge nazionale.

Tanto in sede Uncitral, quanto nell'ambito della revisione del Regolamento europeo⁷⁵ si è quindi affermato il principio di collaborazione tra i giudici nazionali e tra gli amministratori delle procedure aperte nei vari Paesi. Sul piano delle prassi il principio di collaborazione si è tradotto nella firma dei c.d. protocolli, vale a dire accordi tra le procedure relative alle società del gruppo ammesse a procedure diverse in Paesi diversi, diretti a disciplinare la collaborazione a fini informativi o per altre finalità, tra le quali la ripartizione di *asset* quando vi siano motivi di contestazione.

Venendo più specificamente all'esame del Regolamento europeo sull'insolvenza transfrontaliera (*rectius* della sua refusione nel reg. n. 848/2015)⁷⁶, occorre rilevare che, assecondando una tendenza ormai consolidata, e già ricordata, nel diritto fallimentare internazionale, esso tiene conto del principio che la procedura principale e quelle secondarie possono consentire il realizzo totale di tutte le

Europea. E v. anche il rapporto finale del gruppo di studio costituito presso le Università di Heidelberg e Vienna su *External Evaluation of Regulation No. 1346/2000/EC on Insolvency Proceedings*, 9.1.2013, 228 ss., reperibile su http://ec.europa.eu/justice/civil/files/evaluation_insolvency_en.pdf. Sulla possibilità di fondare sul potere di direzione e coordinamento la predisposizione da parte degli amministratori della *holding* di forme di coordinamento delle procedure, negoziandole con le Autorità giudiziarie dei singoli Stati membri, v. SCHMOLLINGER, *Der Konzern in der Insolvenz*, Berlin, 2013, 193 ss.

⁷⁵ Su cui *infra*, di seguito nel testo: e v. European Commission, *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Council Regulation (EC) N. 1346/2000 on Insolvency Proceedings*, in <http://ec.europa.eu/justice/civil/files/insolvency-regulation>. La proposta è stata approvata dalla Commissione il 12.12.2012 ed ha completato il suo iter legislativo nel maggio del 2015 (reg. 20.5.2015, n. 148). In particolare si veda il Chapter IV-A (*Insolvency of Members of a Group of Companies*), artt. 42a ss.

⁷⁶ Cfr. nota precedente.

attività soltanto se le procedure concorrenti, relative ad un unico debitore, sono coordinate⁷⁷.

La nuova disciplina merita di essere segnalata, in primo luogo, per la nozione di gruppo che viene introdotta nell'art. 2, il quale ricomprende «un'impresa madre e tutte le sue imprese figlie»⁷⁸ (art. 2, n. 13). Per “impresa madre” (*parent company*) si intende l'impresa che controlla, direttamente o indirettamente, una o più imprese figlie ovvero un'impresa che redige un bilancio consolidato conformemente alla direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio⁷⁹.

L'intero capo quinto è poi dedicato alle procedure d'insolvenza delle società del gruppo così individuate.

Se la procedura d'insolvenza riguarda due o più società facenti parte di un gruppo, l'amministratore nominato nella procedura relativa a una società del gruppo coopera con quello nominato nella procedura relativa ad un'altra società dello stesso gruppo, nella misura in cui tale cooperazione serva a facilitare la gestione efficace di tale procedura, non sia incompatibile con le norme ad essa applicabili e non comporti conflitto d'interessi⁸⁰.

Nell'attuare tale cooperazione, gli amministratori delle procedure di insolvenza:

a) si scambiano quanto prima ogni informazione potenzialmente utile all'altra procedura, purché siano presi opportuni accorgimenti per proteggere le informazioni riservate;

b) verificano la possibilità di coordinare la gestione e la sorveglianza degli affari delle società del gruppo sottoposte a procedure d'insolvenza e, in caso affermativo, coordinano tale gestione e sorveglianza;

c) verificano la possibilità di una ristrutturazione delle società del gruppo sottoposte a procedure d'insolvenza e, in caso affermativo, si coordinano quanto alla proposta e alla negoziazione di un piano di ristrutturazione coordinato⁸¹.

⁷⁷ A tal fine il *Considerando* n. 48 del reg. n. 848/2015, stabilisce che la cooperazione tra i giudici ed i curatori dei diversi Stati membri dovrà prendere in considerazione le *best practices* quali risultano dalle *Guidelines* internazionali contenute nei principi e orientamenti in materia di comunicazione e cooperazione delle associazioni europee e internazionali operanti nel settore del diritto fallimentare. Il riferimento è tra l'altro alle *Guidelines for Court-to-Court Communications in Cross-Border Cases*, elaborate dall'American Law Institute e sviluppate dall'International Insolvency Institute, che prevedono rapporti diretti tra giudici di Paesi membri diversi e tra i curatori nominati nelle diverse procedure. Per la prima volta il Regolamento europeo fa riferimento a questo tipo di collaborazione, spesso utilizzata tra Stati Uniti, Canada e Messico, e che ora comincia ad essere conosciuta ed applicata anche in Europa (le linee guida sono consultabili sul sito dell'International Insolvency Institute, in www.iii.org).

⁷⁸ Così l'art. 2, § 13.

⁷⁹ Art. 2, § 14.2.

⁸⁰ Art. 56, § 1.

⁸¹ Art. 56, § 2.

Oltre che fra gli amministratori, la cooperazione, come anticipato nei *Considerando*, è prescritta anche fra i giudici delle procedure d'insolvenza. Il giudice che ha aperto una procedura relativa a due o più società del gruppo coopera con qualunque altro giudice⁸² dinanzi al quale sia pendente la domanda di apertura di una procedura d'insolvenza per altra società dello stesso gruppo o che l'abbia aperta, nella misura in cui tale cooperazione serva a facilitare la gestione efficace della procedura, non sia incompatibile con le norme ad essa applicabili e non comporti conflitto d'interessi. A tal fine, i giudici possono, ove opportuno, designare una persona o un organismo indipendente che agisca su loro istruzione, purché ciò non sia incompatibile con le norme ad essi applicabili⁸³.

Nell'attuare tale cooperazione, i giudici, o qualsiasi persona o organismo designato che agisca a loro nome, possono comunicare direttamente tra loro o chiedersi direttamente informazioni o assistenza, purché tale comunicazione rispetti i diritti procedurali delle parti e la riservatezza delle informazioni⁸⁴.

Siffatta cooperazione può svolgersi con qualsiasi mezzo che il giudice ritenga opportuno. Essa può riguardare, in particolare:

- a) il coordinamento nella nomina degli amministratori delle procedure di insolvenza;
- b) la comunicazione delle informazioni con i mezzi ritenuti appropriati dal giudice;
- c) il coordinamento della gestione e della sorveglianza dei beni e degli affari delle società del gruppo⁸⁵.

È altresì prescritto un dovere di collaborazione e comunicazione fra amministratori e giudici coinvolti in una procedura d'insolvenza di gruppo⁸⁶.

Una specifica disciplina è dedicata ai poteri degli amministratori di procedure d'insolvenza riguardanti società del medesimo gruppo⁸⁷.

⁸² Va peraltro sottolineato che il Considerando n. 20 del reg. n. 838/2015 specifica che le procedure d'insolvenza non richiedono necessariamente il coinvolgimento di un'autorità giudiziaria e, pertanto, il termine «giudice», deve essere inteso in senso ampio, in modo da comprendere persone o organi legittimati dal diritto nazionale ad aprire procedure d'insolvenza. Non stupisce, dunque, l'espressione dell'art. 57, § 1, che impone la cooperazione con «qualunque altro giudice».

⁸³ Art. 57, § 1.

⁸⁴ Art. 57, § 2.

⁸⁵ Art. 57, § 3.

⁸⁶ Secondo quanto disposto dall'art. 58. Come si dirà oltre, la disciplina contenuta nel nuovo Regolamento europeo in esame negli artt. 56, 57 e 58 presenta profili di sostanziale assonanza con le soluzioni prefigurate nelle più recenti proposte di riforma della disciplina tedesca sull'insolvenza delle società del gruppo.

⁸⁷ Art. 60.

Qualora risulti funzionale ad una gestione più efficace della procedura, l'amministratore può:

a) essere sentito nelle procedure aperte nei confronti di un'altra società dello stesso gruppo;

b) chiedere la sospensione di qualsiasi provvedimento relativo al realizzo dell'attivo nella procedura aperta nei confronti di un'altra società dello stesso gruppo, purché i) sia stato proposto, ai sensi dell'art. 56, § 2, lett. c), un piano di ristrutturazione per tutte o alcune delle società del gruppo per le quali è stata aperta una procedura d'insolvenza, che presenti ragionevoli possibilità di successo; ii) tale sospensione sia necessaria al fine di garantire l'adeguata attuazione del piano di ristrutturazione; iii) il piano di ristrutturazione sia a vantaggio dei creditori nell'ambito della procedura per la quale è stata richiesta la sospensione; e iv) né la procedura d'insolvenza in cui l'amministratore delle procedure di insolvenza di cui al § 1 dell'art. 60 sia stato nominato né la procedura per la quale è stata richiesta la sospensione siano soggette al coordinamento di cui alla sez. 2 del Capo V⁸⁸;

c) chiedere l'apertura di una procedura di coordinamento di gruppo⁸⁹.

Nell'ambito della nuova disciplina dell'insolvenza transfrontaliera è, inoltre, prevista una regolamentazione volta a realizzare un coordinamento delle procedure d'insolvenza delle società del gruppo⁹⁰.

Le procedure di coordinamento di gruppo possono essere chieste dinanzi a qualsiasi giudice competente per le procedure d'insolvenza riguardanti società facenti parte del gruppo da un amministratore nominato in procedure d'insolvenza aperte nei confronti di una società del gruppo⁹¹. Tale domanda è presentata in conformità delle condizioni stabilite dalla legge applicabile alle procedure

⁸⁸ Dalla previsione di tali poteri nella disciplina europea prende le distanze la relazione di accompagnamento al progetto di nuova disciplina tedesca sull'insolvenza di gruppo che si prevede di introdurre nell'*InsO* (v. sul punto *infra*, al § 12 e la Relazione ivi citata, a p. 18, ove rilievi critici sulla soluzione adottata a livello europeo).

⁸⁹ Così l'art. 60, § 1, che richiama a tal fine la procedura di cui al § 61. Il giudice che ha aperto la procedura di cui al § 1, lett. b), deve sospendere – sentito l'amministratore delle procedure di insolvenza nominato nella procedura per la quale è richiesta la sospensione e per un periodo di tempo, non superiore a tre mesi, ritenuto opportuno dal giudice e compatibile con le norme applicabili alla procedura – in tutto o in parte qualsiasi provvedimento relativo al realizzo dell'attivo nella procedura se ritiene che siano soddisfatte le condizioni di cui al § 1, lett. b).

⁹⁰ La strada del coordinamento delle procedure relative alle diverse società facenti parte dello stesso gruppo, rinunciando a prevedere la competenza di un unico Stato membro, quale ad esempio quello della sede della capogruppo, era già stata la scelta recepita nella proposta della Commissione. Particolarmente importante risultava, in tale quadro, la previsione della possibilità di un coordinamento ed il ruolo riconosciuto all'amministratore della capogruppo nelle procedure relative alle controllate.

⁹¹ Art. 61, § 1.

in cui l'amministratore delle procedure di insolvenza è stato nominato⁹² e deve essere corredata dalla documentazione prevista dal regolamento⁹³.

Qualora l'apertura di procedure di coordinamento di gruppo sia chiesta dinanzi a giudici di diversi Stati membri, i giudici diversi dal giudice adito in precedenza dichiarano la propria incompetenza a favore di quest'ultimo⁹⁴.

Dalle previsioni contenute nell'art. 63 del regolamento si ricava implicitamente che la procedura di coordinamento è condizionata al ricorrere di due condizioni: i) che l'apertura di tale procedura serva a facilitare la gestione efficace della procedura d'insolvenza relativa alle diverse società del gruppo; ii) che nessun creditore di una società del gruppo di cui si preveda la partecipazione alla procedura possa essere svantaggiato finanziariamente dall'inclusione di tale società nella procedura in questione.

Un amministratore delle procedure d'insolvenza nominato in relazione a una società del gruppo può contestare i) l'inclusione nelle procedure di coordinamento di gruppo delle procedure d'insolvenza per le quali è stato nominato; o ii) la persona proposta al ruolo di coordinatore⁹⁵. La prima contestazione produce effetti particolarmente rilevanti poiché a seguito di essa le procedure per le quali è stato nominato l'amministratore opponente non sono incluse nelle procedure di coordinamento di gruppo⁹⁶.

L'attivazione di una procedura di coordinamento esplica effetti anche sull'individuazione del giudice competente: qualora almeno due terzi di tutti gli amministratori nominati nelle procedure d'insolvenza delle società del gruppo abbiano convenuto che un giudice di un altro Stato membro avente competenza sia il più appropriato per l'apertura delle procedure di coordinamento di gruppo, tale giudice ha competenza esclusiva⁹⁷, con conseguente declaratoria della propria incompetenza a suo favore da parte degli altri giudici aditi⁹⁸.

Una volta scaduto il termine per la presentazione di contestazioni alla procedura di coordinamento⁹⁹ ed in presenza delle condizioni di cui si è detto sopra, il giudice può aprire una procedura di coordinamento, procedendo a: a) nominare un coordinatore; b) decidere le linee generali del coordinamento; e c) decidere in merito alla stima dei costi e alla quota a carico di ciascuna società del gruppo.

Un ruolo centrale viene riconosciuto, nell'ambito della procedura di coordinamento, alla figura del *coordinatore*. Questi deve essere una persona abilitata a svolgere la funzione di amministratore delle procedure di insolvenza ai sensi della legislazione di uno Stato membro; non deve essere uno degli amministratori

⁹² Art. 61, § 2.

⁹³ Art. 61, § 3.

⁹⁴ Art. 62.

⁹⁵ Art. 64, § 1; e sulla rilevanza del ruolo del coordinatore v. *infra* nel testo.

⁹⁶ Art. 65.

⁹⁷ Art. 66, § 1.

⁹⁸ Art. 66, § 1.

⁹⁹ Indicato dall'art. 64.

delle procedure di insolvenza nominati in relazione a una delle società del gruppo e non deve presentare conflitti di interesse rispetto alle società del gruppo, ai loro creditori o agli amministratori delle procedure di insolvenza nominati per qualsiasi delle società del gruppo¹⁰⁰.

Quanto alle funzioni attribuite al coordinatore, si prevede che egli possa:

a) definire e formulare raccomandazioni per la conduzione coordinata della procedura d'insolvenza;

b) proporre un piano di coordinamento di gruppo che individua, illustra e raccomanda una serie completa di misure rispondenti a un approccio integrato alla risoluzione delle situazioni di insolvenza delle società del gruppo. In particolare, il piano può contenere proposte concernenti:

i) le misure da adottare per ripristinare la redditività e la solidità finanziaria del gruppo o di una parte del medesimo;

ii) la composizione delle controversie infragruppo per quanto riguarda le operazioni infragruppo e le azioni revocatorie;

iii) gli accordi tra gli amministratori delle procedure di insolvenza delle società insolventi del gruppo¹⁰¹.

La proposta non può invece contenere raccomandazioni riguardo all'eventuale consolidamento della procedura o della massa fallimentare¹⁰²; di tale piano devono tener conto gli amministratori delle procedure di insolvenza¹⁰³.

Il coordinatore può altresì partecipare alle assemblee dei creditori nelle procedure riguardanti le società del gruppo e chiedere agli amministratori delle procedure di insolvenza informazioni su qualsiasi società del gruppo laddove tali informazioni servano o possano servire a individuare e formulare strategie e misure per il coordinamento delle procedure¹⁰⁴.

Il coordinatore deve adempiere ai propri doveri con imparzialità e diligenza¹⁰⁵.

Il coordinatore e gli amministratori delle procedure sono tenuti a collaborare reciprocamente; in funzione di tale collaborazione è imposto a questi ultimi di comunicare tutte le informazioni necessarie affinché il primo possa esercitare i propri compiti¹⁰⁶.

Il coordinatore può essere revocato dal giudice qualora agisca a detrimento dei creditori di una società del gruppo partecipante o non rispetti gli obblighi incombenti in virtù del capo quinto del regolamento¹⁰⁷.

¹⁰⁰ Art. 71, §§ 1 e 2.

¹⁰¹ Art. 72, § 1.

¹⁰² Art. 72, § 3.

¹⁰³ Art. 70, § 1.

¹⁰⁴ Art. 72, § 2.

¹⁰⁵ Art. 72, § 5.

¹⁰⁶ Art. 74, §§ 1 e 2.

¹⁰⁷ Art. 75. Le misure di coordinamento delle procedure riguardanti le diverse società del gruppo presentano una complessiva affinità rispetto agli strumenti contemplati al fine della realizzazione della *Koordinationsverfahren* dal recente progetto di riforma dell'*Insolvenzordnung* tedesco (su cui *infra*, al § 12).

Come si vede, la soluzione cui perviene la nuova versione del regolamento opera un apprezzabile compromesso tra coloro che si opponevano a qualunque disciplina in materia di gruppi e coloro che volevano norme più vincolanti ed unificanti. Particolarmente importante risulta, in tale quadro, la previsione della possibilità di un coordinamento ed il ruolo riconosciuto all'amministratore della capogruppo nelle procedure relative alle controllate; tuttavia è improbabile che il coordinamento – peraltro oggetto ormai d'importanti esperienze internazionali attraverso i già ricordati *Protocol Agreements*, raggiunti per via di negoziazione nei casi, ben noti, d'insolvenza di grandi gruppi suddivisi in centinaia di società – possa funzionare quando vi sia un forte conflitto in ordine agli obiettivi da perseguire tra i creditori locali e quelli della capogruppo.

In un'ottica di razionalizzazione delle procedure concorsuali che interessano gruppi di imprese articolati in diversi Paesi dell'Unione europea, occorre altresì considerare il sistema di pubblicità relativo alle insolvenze transfrontaliere introdotto dal reg. n. 848/2015, il quale ha previsto l'obbligo, per gli Stati membri, di istituire "registri fallimentari" interconnessi (tramite il portale europeo della giustizia elettronica), accessibili agli organi delle procedure e ai creditori (artt. 24-30)¹⁰⁸.

Tale innovazione, che è finalizzata ad assicurare maggiore trasparenza e adeguate informazioni rispetto a procedure di crisi e insolvenza che travalicano gli ambiti nazionali¹⁰⁹, assume particolare importanza con riguardo ai gruppi multinazionali, concorrendo a realizzare un migliore coordinamento procedimentale, specie allorché si propenda per soluzioni di ristrutturazione e riorganizzazione destinate a coinvolgere più imprese collocate in diversi Stati membri.

In questa prospettiva, valorizzando il sistema pubblicitario introdotto dal regolamento del 2015, andrebbe previsto a livello nazionale, in virtù di quanto stabilito dall'art. 24, § 3, che, qualora la procedura concorsuale riguardi un'impresa appartenente ad un gruppo sovranazionale, l'iscrizione nel registro fallimentare includa, oltre alle informazioni obbligatorie di cui all'art. 24, § 2¹¹⁰, anche docu-

¹⁰⁸ Si veda, al riguardo, FERRARO, *I registri fallimentari interconnessi nel Regolamento UE 2015/848 sulle insolvenze transfrontaliere*, in *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, a cura di Guizzi-Paciello, Atti dell'VIII Incontro italo-spagnolo di Diritto Commerciale, tenuto in data 25.9.2015 presso il Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università di Napoli - Federico II, Milano, 2016, 363.

¹⁰⁹ La soluzione adottata, con la quale il legislatore europeo ha voluto far fronte alla mancata previsione nel reg. n. 1346/2000 di un adeguato sistema di informazione per le procedure d'insolvenza a rilevanza sovranazionale, presenta non pochi aspetti problematici, a cominciare dalla esigenza di coordinare le diverse normative nazionali, tenuto conto che soltanto alcuni Stati membri sono dotati di registri fallimentari e le informazioni sulle procedure concorsuali rese pubbliche nei vari Paesi dell'Unione non sono omogenee tra loro.

¹¹⁰ L'art. 24, § 2, include tra le informazioni obbligatorie da inserire nel registro fallimentare, oltre alla data di apertura della procedura, il tipo di procedura aperta, il giudice e il numero della stessa, il

menti e notizie aggiuntive inerenti l'appartenenza al gruppo, nonché eventuali protocolli e procedure di coordinamento *ex artt.* 61 ss. che coinvolgono altre imprese.

Inoltre, una volta aperta una procedura di crisi o di insolvenza nei confronti di una impresa del gruppo, sarebbe opportuno pubblicizzarne l'apertura anche negli Stati membri in cui si trovano le altre società del gruppo, secondo quanto consente l'art. 28, § 2, del nuovo regolamento¹¹¹.

Ciò, probabilmente, potrebbe indurre a riconsiderare la tormentata questione dell'individuazione del COMI per le imprese del gruppo e, in particolare, a ridimensionare il problema della tutela dell'affidamento dei creditori, che ha portato la giurisprudenza della Corte di Giustizia ad attestarsi su posizioni formalistiche, escludendo, tendenzialmente, che la presunzione (relativa) di corrispondenza del COMI con la sede statutaria possa essere superata, per le imprese controllate, dalla circostanza che le decisioni strategiche vengano assunte dalla capogruppo stabilita in altro Stato membro.

In tal senso, con l'istituzione di una rete di registri fallimentari che consente ai creditori di acquisire maggiori informazioni in merito all'"insolvenza transfrontaliera di gruppo", a prescindere dall'efficacia giuridica delle iscrizioni in tali registri¹¹², il gruppo imprenditoriale verrebbe ad assumere, da un punto di vista sostanziale, una certa rilevanza al fine di determinare la giurisdizione in materia di insolvenza transfrontaliera, allorché l'appartenenza al gruppo e la propaga-

fondamento giuridico che ne giustifica l'apertura, il termine per l'insinuazione dei crediti, la data di chiusura della procedura principale, nonché il giudice competente per l'impugnazione.

¹¹¹ Ai sensi dell'art. 28, una volta aperta una procedura concorsuale, non solo deve essere pubblicato l'avviso relativo alla decisione di apertura della stessa in qualunque altro Stato membro in cui si trovi una dipendenza del debitore (secondo le modalità di pubblicazione ivi previste), ma è anche riconosciuta la possibilità di effettuare tale pubblicazione, qualora ciò sia ritenuto necessario, in qualunque altro Stato membro.

¹¹² Per quanto riguarda l'efficacia giuridica della pubblicità prescritta a livello europeo, il reg. n. 848/2015 si limita anzitutto a precisare che la pubblicità delle informazioni nei registri fallimentari non ha effetti giuridici diversi da quelli stabiliti dal diritto nazionale (art. 24, § 5). Inoltre, il nuovo regolamento fa salvi i sistemi nazionali che prevedono un'annotazione in pubblici registri, come registri immobiliari, registri delle imprese, etc. (art. 29). Infine, con specifico riguardo alle domande di ammissione al passivo, da un lato, è stabilito che i crediti sono insinuati entro il termine previsto dallo Stato di apertura della procedura concorsuale, dall'altro, che, per i creditori stranieri, tale termine non è inferiore a 30 giorni dalla pubblicazione dell'apertura della procedura d'insolvenza nel registro fallimentare dello Stato di apertura (cfr. art. 55, § 6). Nonostante le difficoltà interpretative, tenendo presente la funzione dei registri fallimentari in questione, che è quella di fornire informazioni ai creditori e ai giudici, si può ritenere che la normativa europea abbia voluto assicurare una rilevanza giuridica minimale dell'iscrizione nei registri fallimentari, ossia in termini di pubblicità-notizia, salva diversa previsione del diritto nazionale ed europeo: così FERRARO, *I registri fallimentari interconnessi nel Regolamento UE 2015/848 sulle insolvenze transfrontaliere*, cit.

zione della crisi al suo interno risultino inequivocabilmente dal nuovo sistema di pubblicità operante a livello europeo.

6. Principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale dei gruppi di società

Nello scenario sin qui tratteggiato, che vede a fianco delle indicazioni offerte dalle norme sull'insolvenza dei gruppi contenute nell'amministrazione straordinaria le nuove regole dettate dal legislatore europeo richiamate nel paragrafo precedente, il punto di riferimento principale nella materia in esame è comunque rappresentato dalla disciplina generale dell'attività di direzione e coordinamento introdotta dalla riforma organica del diritto societario negli artt. 2497 ss. c.c.: un complesso di regole con le quali il perdurante (e ormai «assordante») silenzio della legge fallimentare non può non fare i conti¹¹³, a partire dal riconoscimento ivi operato, in termini impliciti ma inequivoci, in ordine alla legittimità dell'attività di direzione e coordinamento di società e all'ancoraggio della stessa alla clausola generale della correttezza gestionale, declinata avendo riferimento innanzi tutto alla prospettiva imprenditoriale dell'unità dell'iniziativa economica, ma anche alla dimensione societaria della pluralità dei centri di imputazione che connota il fenomeno in esame¹¹⁴.

L'influenza del nuovo contesto normativo sulla crisi del gruppo è tanto più rilevante ove si consideri lo spostamento dell'angolo visuale verso *l'impresa*, che costituisce il denominatore comune e della riforma societaria e della riforma fallimentare: riforme che insieme convergono nel delineare il nuovo e moderno sistema dell'impresa in forma societaria, nella sua fase fisiologica della genesi, crescita, trasformazione, aggregazione, sino appunto alla crisi d'impresa; o, se si vuole, dell'impresa in crisi, e in primo luogo di quell'impresa *societaria* che della nuova legge fallimentare è la destinataria elettiva e alla conservazione dei cui perduranti valori produttivi la disciplina novellata è dichiaratamente ispirata, sia pure in funzione di una sua ricollocazione sul mercato (e dunque anche di una più proficua soddisfazione dei creditori).

Sotto questo profilo si assiste a un radicale rovesciamento di prospettiva rispetto alla legge del 1942: mentre quest'ultima infatti mirava a disciplinare le

¹¹³ D'altro canto, il diritto non tollera «spazi vuoti» e, come insegna Husserl, la norma giuridica è un prodotto della storia, sicché, «immessa nel flusso del tempo, può finire anche per acquistare significati cangianti in considerazione del cambiamento del contesto in cui si inserisce»: HUSSERL, *Recht und Zeit*, Frankfurt am Main, 1955.

¹¹⁴ Sul punto SCOGNAMIGLIO, «*Clausole generali*», cit., 591 ss.; CARIELLO, *Sensibilità*, cit., 268 ss.; TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 35 ss.; MIOLA, *Attività*, cit., 268 ss.

conseguenze, non già della crisi dell'impresa, ma dell'insolvenza del soggetto imprenditore, con regole incentrate essenzialmente sull'imprenditore individuale¹¹⁵, il punto di riferimento della legislazione concorsuale riformata è concordemente ravvisato nell'impresa, vista come fatto sociale rilevante, e non più nell'imprenditore sconfitto¹¹⁶.

In questo quadro, il riconoscimento dello statuto dell'impresa di gruppo operato dagli artt. 2497 ss. non può non riverberarsi sulla disciplina della crisi delle società che al gruppo appartengono. Non si tratta difatti più, come nel passato, di operare adeguamenti o correttivi alla disciplina di diritto comune, quanto di conciliare la disciplina generale della direzione e coordinamento dettata dal codice civile con le istanze connesse a quella peculiare fase dell'attività d'impresa che attiene alla gestione della crisi e al risanamento, auspicabilmente in funzione di prevenzione della prima e di più efficiente ed efficace conseguimento del secondo¹¹⁷.

Tale mutamento di prospettiva impone di riconsiderare con occhio critico molte delle acquisizioni dottrinali e dei precedenti giurisprudenziali risalenti a prima delle riforme, a cominciare dall'asserito (in passato) carattere eccezionale della disciplina dell'insolvenza di gruppo dettata per l'amministrazione straordinaria delle società di maggiori dimensioni¹¹⁸.

¹¹⁵ CORSI, *Impresa e mercato in una nuova legge fallimentare*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 332 ss.

¹¹⁶ Per tutti, MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, *Liber Amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, 813 ss.; STANGHELLINI, *Director's Duties and the Optimal Timing of Insolvency. A Reassessment of the "Recapitalize or Liquidate" Rule*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, diretto da Benazzo-Cera-Patriarca, cit., 731 ss.

¹¹⁷ E ciò in coerenza con le più recenti proposte interpretative volte ad escludere una soluzione di continuità tra la disciplina della società *in bonis* e quella destinata ad intervenire in occasione dell'approssimarsi e dello scaturire della crisi: e v., per completi riferimenti, MIOLA, *Attività di direzione*, cit., 2680; LUCIANO, *La gestione della s.p.a.*, cit., 16 ss. del dattiloscritto L'ulteriore prospettiva interpretativa volta a configurare il diritto della crisi come un sistema tendenzialmente autonomo rispetto al diritto societario, non contraddice, ma anzi avvalorata l'inquadramento suggerito nel testo, posto che tale opzione teorica viene prospettata al fine di meglio realizzare quei valori e quegli obiettivi che l'ordinamento ha voluto perseguire in caso di crisi di un'impresa societaria, valori ed obiettivi che solo marginalmente potrebbero essere realizzati in maniera soddisfacente applicando disposizioni o principi di "diritto societario generale" (così TOMBARI, *Principi e problemi "di diritto societario della crisi"*, in *Riv. società*, 2013, 1138 ss.): il che indurrebbe a rafforzare la dimensione imprenditoriale unitaria del gruppo riconosciuta a livello di disciplina generale nel contesto di una fase, come quella della crisi, dove l'esigenza di superamento di una visione frammentata ed atomistica è ancora più avvertita e gravida di implicazioni.

¹¹⁸ Sul punto ben potrebbero essere riprese e valorizzate le considerazioni svolte dalla dottrina sul rapporto tra i due complessi normativi – e segnatamente tra le regole in tema di responsabilità di cui agli artt. 90, d.lgs. n. 270/1999 e 2497 c.c. – per le quali v. per tutti ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo*, cit., 288 ss.

Abbandonate dunque le lenti *d'antan* e inforcate le nuove, gli interpreti sono chiamati a ricostruire gli elementi di disciplina della crisi dell'impresa di gruppo: di quello che già Provinciali quarant'anni or sono chiamava il «*Fallimento dell'impresa complessa*», nel suo celebre *Trattato di diritto fallimentare*, il paragrafo centrale del quale – significativamente intitolato «*L'equivoco di far riferimento a un soggetto per determinare ciò che è sottoposto a fallimento*» – poneva puntualmente in risalto l'esigenza di distinguere da un lato l'ipotesi dell'articolazione fittizia dell'impresa unitaria, dalla effettiva e fisiologica strutturazione dell'impresa nella dimensione complessa ed unitaria di gruppo¹¹⁹.

Questa distinzione resta tuttora fondamentale, potendosi solo nella prima e patologica fattispecie – dalle evidenti reminiscenze bigiaviane – prospettare una *substantive consolidation* degli *asset* delle varie imprese di gruppo, in ragione della *substantial identity* tra le stesse: come sosteneva già l'autorevole dottrina da ultimo richiamata¹²⁰ e come prefigurano oggi i più recenti progetti dell'Uncitral nel solco del corrispondente istituto elaborato dalla giurisprudenza nordamericana¹²¹.

La dottrina che ha più attentamente approfondito la *substantive consolidation doctrine* ha, del resto, osservato come anche nei paesi di origine sia dato constatare, per un verso, un'interpretazione sempre più restrittiva dei presupposti applicativi dell'istituto da parte dei giudici, attraverso la fissazione di criteri tesi ad applicare la *consolidation* solo a situazioni patologiche; e, viceversa, ad escluderla qualora essa non risulti a vantaggio di tutti i creditori¹²², nonché, sotto altro versante, per così dire complementare, una maggiore

¹¹⁹ PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, Torino, 1974, 271 ss., ove con riguardo all'articolazione fittizia di gruppi in palese abuso della personalità giuridica, si evocava la terminologia redentiana di «*pseudogrupo*» e di «*società fasulle*».

¹²⁰ PROVINCIALI, *Trattato*, cit., 274.

¹²¹ Sulla nuova Parte Terza della *Legislative Guide on Insolvency Law*, predisposta dal Working Group V (*Insolvency Law*) dell'Uncitral, dedicata al gruppo insolvente, v. *supra*, § 4.

¹²² VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni*, cit., 586 ss., ove si segnala altresì come dalla consolidazione possano derivare corollari ancor più gravi rispetto al mero superamento della personalità giuridica, giacché l'eliminazione dei rapporti intragrupo incide sulla posizione delle società che ad esso appartengono e dei rispettivi creditori, con spostamento di ricchezza direttamente proporzionali alla diversità delle masse attive e passive di ciascuna entità, ancor più accentuato in caso di estensione del consolidamento alle società *in bonis*. Sul punto si segnalano le riflessioni svolte, nella dottrina tedesca, da HIRTE, *Die Tochtergesellschaft in der Insolvenz der Muttergesellschaft als Verpfändung von "Konzern" – Aktiva an Dritte – Überlegungen zur Entwicklung eines Konzerninsolvenzrechts*, in Bitter u.a. (Hrsg.), *Festschrift für Karsten Schmidt*, Köln, 2009, 644 ss., ove si propone di attenuare tali effetti tramite il riconoscimento ai creditori delle singole società del gruppo di un privilegio sul patrimonio attivo di cui ciascuna di esse era originariamente (i.e. ante *consolidation*) titolare. E v. anche le disposizioni contenute nel *New Zealand Companies Act*, sect. 271 (1) (a) e 272 (1): sulle indicazioni del diritto

assonanza – o, quanto meno, una minor lontananza – rispetto alle esperienze europee. In particolare, dai *leading case* in materia si evince che il consolidamento dei patrimoni è oggetto di una formale «proposta» avanzata dai proponenti il piano (sia esso di riorganizzazione o di mera liquidazione), che come tale deve essere accettata dai creditori e, in caso di contestazione, superare anche il vaglio di legittimità e di merito del giudice fallimentare. L'autorità giudiziaria non è dunque investita del potere di imporre, autoritariamente, la «fusione» dei patrimoni, ma chiamata ad accertarne la compatibilità – se ed in quanto proposta dalle parti – rispetto alle regole ed ai principi che governano il sistema concorsuale nordamericano¹²³.

La *substantive consolidation doctrine* è, in ultima analisi, uno strumento forgiato, prima ancora che dai giudici, dalla libertà contrattuale riconosciuta ai privati. In questa prospettiva, l'istituto appare assai meno «esotico» e tanto meno «eccentrico» rispetto a quanto avviene nel nostro ordinamento nell'ambito delle soluzioni concordate della crisi; e meriterebbe senz'altro verificare il suo ambito di applicazione nei nostri piani di risanamento, nella prospettiva eminentemente «privatistica» e «contrattuale» degli stessi, ma sempre nella logica di una maggior tutela dei creditori¹²⁴. E in primo luogo dei creditori delle società più capienti del gruppo, la cui integrale soddisfazione sembra costituire condizione indefettibile ai fini della legittimità di tali operazioni: limite che merita di essere ricordato anche in relazione alle più recenti sperimentazioni offerte dalla prassi concordataria. Il riferimento è ad alcune recenti procedure concordatarie nelle quali si è assistito ad un conferimento delle rispettive aziende da parte delle società operative del gruppo in stato critico a favore di una società in nome collettivo di nuova costituzione, alla cui compagine sociale vengono fatte partecipare anche le società del gruppo *in bonis* più patrimonializzate, le quali, in quanto soci illimitatamente responsabili, diventano così garanti *ex lege* delle obbligazioni già gravanti sulle società in crisi che la conferitaria si è accollata in conseguenza del conferimento (art. 2560 c.c.)¹²⁵.

neozelandese v. ora il richiamo operato nella Parte terza della citata *Legislative Guide on Insolvency Law* dell'Uncitral, al § 38, ove si osserva come in tale ordinamento «*where single enterprise principles have been introduced into corporate legislation, directors of wholly or partly owned group members may act in the interests of the parent rather than their own group member; there are provisions for streamlined group mergers; and legislation also permits contribution and substantive consolidation or pooling orders*».

¹²³ Così ancora VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni*, cit., 589, alla luce dei precedenti nordamericani più significativi (da *Auto-Train* ad *Augie-Restivo* a *Owens Corning*).

¹²⁴ E v. *infra*, § 13.

¹²⁵ E v. in particolare le già citate Trib. La Spezia, 2.5.2011 e Trib. Prato, 22.9.2011, nonché le altre decisioni richiamate *supra*, alla nota n. 37.

7. Crisi dell'impresa di gruppo e corretta gestione imprenditoriale

Operate queste considerazioni preliminari, si tratta ora brevemente di ripercorrere i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale ai quali devono ispirarsi gli amministratori della capogruppo in presenza di una situazione di crisi che investa l'intero gruppo o singole società ad esso appartenenti.

Il tema si declina su tre piani: i) quali doveri abbiano gli organi della *holding* nella fase che precede la crisi, in particolare in ordine al monitoraggio sull'emersione degli elementi sintomatici della stessa nelle diverse società da loro dirette e coordinate; ii) quali doveri derivino dalla constatazione della situazione, rispettivamente, di pre-crisi, crisi o insolvenza; iii) quali strumenti possano o debbano essere adottati per la gestione della crisi del gruppo, dalle soluzioni stragiudiziali atipiche, ai piani di risanamento, agli accordi di ristrutturazione, ai concordati.

Il primo dovere attiene dunque alla predisposizione di una struttura organizzativa del gruppo – e delle singole entità che lo compongono – in grado di cogliere quei segnali di difficoltà, di crescente tensione finanziaria e di aggravamento degli indici di rischio che caratterizzano la delicata fase che si colloca in un'area intermedia tra impresa in normali condizioni di esercizio e impresa in condizioni di crisi conclamata, seppure ancora reversibile (c.d. «*twilight zone*»)¹²⁶.

Se infatti, com'è stato rilevato, gli assetti organizzativi e i sistemi di controllo societari devono risultare «adeguati non solo *to a going concern*, ma altresì alla

¹²⁶ Sul ruolo dei sistemi di controllo interno anche ai fini della rilevazione dell'approssimarsi della crisi e dell'attivazione di rimedi tempestivi ed adeguati che impediscano il peggioramento della situazione e rendano inevitabile il fallimento, v. SANDULLI, *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi di impresa*, in *Fallimento*, 2009, 1100 ss. Sui doveri che incombono sul punto agli amministratori non delegati e all'organo di controllo, v., nella letteratura internazionale, BAINBRIDGE, *Much Ado About Little? Directors' Fiduciary Duties in the Vicinity of Insolvency*, in *J. Bus. & Tech. L.*, 2007, 336 ss.; nella nostra dottrina, v. le considerazioni di RORDORF, *Doveri e responsabilità di amministratori di società in crisi*, in *Soc.*, 2013, 670 ss.; MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. società*, 2013, 71 ss.; MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale: realtà e prospettive*, in *Riv. società*, 2012, 277 ss.; VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 128 ss. ROSAPEPE, *La responsabilità degli organi di controllo nella crisi di impresa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 896 ss.; FABIANI, *Gli accordi di moratoria del debito nei processi di regolazione della crisi*, in *Fallimento*, 2014, 965 ss. Per un'approfondita ricostruzione del tema, v. ora BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015, 194 ss.; LUCIANO, *La gestione della s.p.a.*, cit., 93 ss. Con particolare riferimento al collegio sindacale, v. la Norma 11 delle *Norme di comportamento del collegio sindacale*, elaborate dall'CNDC/CEC, sulla cui nuova versione v. ABRIANI, *Corporate governance e doveri di informazione nella crisi dell'impresa*, in *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, a cura di Guizzi-Paciello, Milano, 2016, 277 ss. (con riferimento alla precedente, del 2012, v. POLI, *Il ruolo del collegio sindacale nelle crisi di impresa tra regole deontologiche, norme di sistema e prospettive de iure condendo*, in *Contratto e impresa*, 2012, 1320 ss. e MARTINA, *Le nuove norme di comportamento del collegio sindacale*, in *Soc.*, 2012, 519 ss.).

tempestiva rilevazione dello stato di crisi»¹²⁷, questo generale principio di corretta amministrazione dell'impresa societaria, desumibile dagli artt. 2381 e 2403 c.c., non può non informare anche la gestione dell'impresa di gruppo e segnatamente i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale cui deve ispirarsi l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 c.c.: norma, quest'ultima, che, com'è stato felicemente rilevato, contiene una «espressione riassuntiva della serie di doveri e dei canoni di comportamento che s'impongono al soggetto che esercita la direzione e coordinamento di società e che valgono a disegnare (...) la figura del buon capogruppo»¹²⁸.

In questo quadro, si è puntualmente osservato come le questioni principali che si pongono in relazione ai doveri degli organi di gestione e controllo in ipotesi di crisi di società atomisticamente considerate, «abbiano in via di principio ampi spazi di applicazione anche in una prospettiva di gruppo finendo necessariamente per coinvolgere l'attività di direzione e coordinamento, e dunque rientrino nei contenuti dei doveri di corretta gestione imprenditoriale e societaria gravanti sulla capogruppo, anzi subendo tali doveri in questi casi addirittura un'accentuazione o una specificazione»¹²⁹.

L'autovalutazione atomistica in ordine alla liquidità e alla continuità aziendale, che deve essere operata di regola dagli amministratori di ogni singola società, sotto la vigilanza dell'organo di controllo, lascia qui dunque il campo ad una valutazione complessiva di tale situazione nell'ambito del gruppo ad opera degli organi della *holding*, sulla base dei flussi informativi ascendenti che devono provenire dalle società del gruppo¹³⁰.

¹²⁷ MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, cit., 821. Il principio trova ora un'espressa enunciazione nel disegno di legge delega di riforma delle crisi d'impresa, approvato dal Governo recependo i lavori della Commissione Rordorf. Il disegno di legge, che contiene una compiuta disciplina dei gruppi di imprese all'art. 3 (sul punto v. *infra*, al § 14), propone di introdurre nel codice civile un generale «dovere dell'imprenditore e degli organi sociali di istituire assetti organizzativi adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi per l'adozione tempestiva di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi ed il recupero della continuità aziendale» (art. 13, 1° comma, lett. b). Si noti che la nuova disposizione consacrerrebbe tale principio come regola di corretta gestione imprenditoriale, in quanto tale destinata a valere in tutte le realtà imprenditoriali, e dunque in tutti i gruppi, quale che sia la forma societaria rivestita dalle singole entità che ne fanno parte.

¹²⁸ SCOGNAMIGLIO, «*Clausole generali*», *principi di diritto societario e disciplina dei gruppi di società*, cit., 589.

¹²⁹ MIOLA, *Attività di direzione*, cit., 218.

¹³⁰ Per l'accentramento presso la *holding* della decisione sul destino delle società eterodirette in stato di crisi, v. TOMBARI, *Crisi d'impresa e doveri di "corretta gestione societaria e imprenditoriale" delle società capogruppo*, cit., 631 ss.; SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo" e teoria dei "vantaggi compensativi"*, cit., 211 ss.

In questa prospettiva, è stato sollevato il dubbio se, nelle ipotesi (tutt'altro che infrequenti) in cui sia presente una gestione accentrata di tesoreria, e vengano dunque realizzate una serie di operazioni di *cash pooling*, il test di liquidità non debba essere condotto tenendo conto *della solvibilità nell'ambito dell'intero gruppo*; e ciò in particolare qualora le concrete modalità di funzionamento della tesoreria accentrata determinino restrizioni alla circolazione della liquidità all'interno dello stesso. Specularmente, il rapporto di gruppo è destinato ad influire sulla stessa nozione di insolvenza, che nel contesto dell'impresa policorporativa è suscettibile di essere riconsiderata sotto un duplice profilo: da un lato, risultando in tale ambito la "regolarità" dell'attività solutoria svolta mediante l'impiego di risorse soltanto formalmente estranee all'impresa, quali quelle della capogruppo e delle società consorelle che assume una rilevanza paradigmatica nelle società di gruppo¹³¹; dall'altro, potendosi distinguere nell'ambito dei debiti infragruppo alcune obbligazioni – e segnatamente quelle correlate a crediti postergati *ex artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.* – che potrebbero restare escluse dal perimetro delle obbligazioni che la società deve essere in grado di soddisfare con regolarità. Questione, quest'ultima, la cui soluzione discende dalla interpretazione cui si approdi in punto di esigibilità dei crediti postergati *ex lege*¹³².

Ove poi la società di tesoreria che riceve la liquidità coincidesse, come normalmente avviene, con la capogruppo, il sistema di *cash pooling* imprimerebbe carattere necessariamente bidirezionale al meccanismo di circolazione delle informazioni infragruppo: il flusso informativo dovrebbe infatti attivarsi non più soltanto in senso ascendente, onde permettere il corretto esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte della *holding*, ma anche in senso discendente, per consentire agli amministratori delle controllate di adempiere al dovere di monitorare il grado di solvibilità della società verso la quale fanno confluire la loro liquidità ed il suo eventuale peggioramento. L'esigenza di consentire un'analisi del rischio, richiesta in tale circostanza, potrebbe essere presidiata mediante il ricorso a *financial covenants*, che accordino specifici diritti di informazione alle controllate nei confronti della capogruppo, la cui mancata previsione potrebbe essere, in alcune fattispecie, finanche fonte di responsabilità per gli amministratori di queste ultime; peraltro, anche in assenza di tali garanzie contrattuali, il sistema normativo sembra comunque imporre alla capogruppo di mettere a

¹³¹ E v. sul punto i rilievi di FERRI JR., *Insolvenza e crisi dell'impresa*, cit., 503, il quale osserva che, «ove si tratti di un'unica impresa di gruppo, la provenienza della liquidità non potrebbe, a rigore, considerarsi estranea all'impresa, risultando in vero tratta da una diversa articolazione dell'unitaria impresa di gruppo».

¹³² In tal senso MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società*, cit., 56, nel quadro di una rinnovata considerazione del bilancio consolidato quale «dato contabile a cui fare riferimento per la distribuzione del patrimonio sociale ai soci nei gruppi di società». E v. *infra*, al § 17.

disposizione adeguate informazioni quale condizione indefettibile affinché le controllate possano legittimamente realizzare l'operazione di *cash pooling* e conservare l'iscrizione del prestito nel proprio bilancio al valore di realizzo, quale inizialmente accertato¹³³.

Di là da quest'ultima situazione specifica (ma, si ripete, relativamente diffusa nella prassi dei gruppi, segnatamente multinazionali), il riconoscimento di tali doveri informativi transitivi discendenti da parte della capogruppo in ordine alla sua situazione patrimoniale e finanziaria sembra doversi estendere a ogni ipotesi in cui questa abbia indotto le società (direttamente o indirettamente) controllate a effettuare finanziamenti o concedere garanzie in suo favore. Conclusione, quest'ultima, che sembra imporre un supplemento di riflessione in ordine alla effettiva portata della postergazione dei prestiti infragruppo e segnatamente alla conclusione – tradizionalmente fondata sulla lettera (invero non univoca) dell'art. 2497-*quinquies* c.c. – secondo la quale i finanziamenti ascendenti (*upstream*) effettuati dalle società del gruppo direttamente alla *holding* resterebbero esclusi da tale regola generale di corretto finanziamento.

I finanziamenti ascendenti diretti alla *holding* si configurano, del resto, e forse ancor più dei finanziamenti discendenti e paralleli (*cross-stream*), come «decisioni influenzate dall'attività di direzione e coordinamento» ai sensi dell'art. 2497-*ter* c.c. Al riguardo, spunti particolarmente fecondi sembra fornire l'interpretazione – sostenuta in termini convincenti da un'autorevole dottrina¹³⁴ – secondo la quale l'art. 2497-*ter* c.c. imporrebbe un'informazione sul contenuto dell'operazione anche durante lo svolgimento del rapporto: ove si acceda infatti a tale lettura, gli amministratori delle controllate si troverebbero nelle condizioni di conoscere la situazione patrimoniale e finanziaria della *holding* non soltanto nel momento genetico del finanziamento (secondo quanto più sopra rilevato), ma anche *in costanza* del rapporto creditizio.

Sicché, pur condividendosi l'impressione che le norme di cui agli artt. 2497 ss. c.c. tendono a porsi dal punto di vista delle società controllate, trascurando le posizioni dei soci di minoranza e dei creditori della *holding*, che pure possono

¹³³ Così ancora MIOLA, *op. loc. ult. cit.*, per il quale si potrebbe altrimenti ravvisare nell'operazione «un'attribuzione patrimoniale della società alla *holding* capace di violare le prescrizioni relative al capitale sociale, oltre a costituire inadempimento dei doveri della capogruppo in ordine alla gestione della liquidità di gruppo». Con riguardo al ricorso ai *covenants* nei contesti di crisi d'impresa v., in un'ottica comparatistica, MAJIC, *Covenants und Insolvenz*, Berlin-Boston, 2013.

¹³⁴ SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, I, 757 ss., la cui posizione è ripresa da ABRIANI, *Le responsabilità*, cit., 111; con specifico riferimento all'accesso ad informazioni concernenti la situazione della società finanziata ai fini dell'accertamento dei presupposti della postergazione al momento della concessione di prestiti o garanzie infragruppo, v. inoltre ARCIDIACONO, *I prestiti dei soci nelle società di capitali*, Torino, 2012, 214 ss.

essere danneggiati dalla gestione di gruppo¹³⁵, di tali istanze di tutela sembra potersi (e doversi) dare carico l'interprete attraverso un'interpretativa analogica – e forse anche soltanto estensiva – dell'art. 2497-*quinquies* c.c.

Resta semmai da verificare se il prestito effettuato alla controllante non nasconda forme di restituzione simulata dei conferimenti (art. 2626 c.c.), nel qual caso si potrebbe configurare la nullità dell'operazione ex artt. 1344 e 2626 c.c. ed il diritto al rimborso a titolo di ripetizione d'indebito; ma ciò tanto nel caso di finanziamento alla *holding* da parte di controllata diretta, quanto nel caso di prestito effettuato dalla subcontrollata a una controllante intermedia e, in generale, da ogni società del gruppo alla cui compagine la società che riceve il finanziamento partecipi.

L'opposta e più restrittiva interpretazione, fondata sul dato letterale e sull'esigenza di tutela prioritaria degli azionisti esterni e dei creditori delle controllate¹³⁶, si espone del resto a due argomenti *per absurdum*: per un verso, il presupposto soggettivo della postergazione sarebbe certamente configurabile ove la *holding* rivestisse (come sovente avviene) la forma di s.r.l. e la controllata avesse una partecipazione «incrociata», anche irrisoria, nella prima; per altro verso, e soprattutto, i finanziamenti infragruppo non sarebbero mai postergati nel gruppo paritetico¹³⁷.

Da ultimo va rilevato come la postergazione imposta ai crediti infragruppo e la restituzione dei rimborsi infragruppo operati nell'anno anteriore al fallimento

¹³⁵ SPOLIDORO, *La tutela dei soci di minoranza e dei creditori della holding nella nuova disciplina delle società di capitali*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, III, 3, Milano, 2006, 3915 ss.

¹³⁶ È questa tuttora l'opinione che tende a prevalere in dottrina, in considerazione dei corollari che la postergazione verrebbe a determinare sulla posizione dei soci di minoranza e dei creditori della società controllata finanziatrice, a scapito di quelli della società capogruppo beneficiaria: e v. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005, 251; ID., *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2008, I, 149 ss.; PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, 672 ss.; MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi*, cit., 52; GIANNELLI, *Covenants finanziari e finanziamento dell'impresa di gruppo in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2009, 624; PERONE, *La postergazione dei finanziamenti ascendenti infragruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 883 ss. Nel senso indicato nel testo, v. già gli spunti in SPOLIDORO, *La tutela dei soci di minoranza e dei creditori della holding*, cit., 3924, ove si auspicava «un'interpretazione correttiva, estensiva o analogica, delle norme esplicitamente dettate a tutela dei creditori delle società controllate»; ABRIANI, *Le responsabilità nelle crisi dei gruppi*, cit., 101 ss.; IRRERA, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in COTTINO *et al.* (diretto da), *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004, 2215, secondo il quale la norma in esame si applica a tutte le fattispecie che vedono coinvolte le società appartenenti ad un gruppo; IRACE, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in SANDULLI-SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, Torino, 2003, 342.

¹³⁷ Per uno sviluppo di queste argomentazioni, già prefigurate in ABRIANI, *Le responsabilità*, cit., 111 ss., v. ora diffusamente BENEDETTI, *La disciplina dei finanziamenti up-stream della società eterodiretta*, cit., 747 ss.

possa rappresentare un formidabile volano per i piani concordatari (e gli accordi) di gruppo, consentendo di operare una consolidazione delle reciproche voci di credito e debito, quanto meno per i crediti derivanti da finanziamenti effettuati nelle situazioni critiche di cui al 2° comma dell'art. 2467 c.c., e così espandendo le prospettive di soddisfazione dei creditori estranei, per i quali il piano concordatario potrebbe anche legittimamente prevedere l'integrale pagamento tanto dei crediti privilegiati quanto dei crediti chirografari. Ipotesi, quest'ultima, tutt'altro che scolastica in tutte quelle situazioni in cui i crediti infragruppo abbiano carattere preponderante. Anche in tal caso, il concordato appare come lo strumento più idoneo attraverso il quale verificare, nei termini di maggiore trasparenza e garanzia per i creditori sociali (ivi incluse le stesse società del gruppo i cui crediti siano qualificati come postergati), la presenza e la portata dei presupposti che determinano la postergazione; e, più in generale, la graduazione delle diverse posizioni dei creditori sociali prefigurata nel piano concordatario, sulla base soltanto della quale è possibile procedere a quel superamento dello stato di crisi che costituisce la finalità tipica della procedura¹³⁸.

8. (Segue). Sui rischi di propagazione della crisi nella realtà di gruppo e sui doveri di attivazione della *holding*

Un primo profilo di responsabilità configurabile nei confronti degli amministratori della capogruppo attiene, dunque, alla violazione dei protocolli organizzativi e informativi imposti dai doveri di corretta gestione imprenditoriale, in quanto abbiano determinato una tardiva emersione dello stato di crisi (o anche già di pre-crisi) e un conseguente ritardo nell'attivazione degli strumenti di intervento per farvi fronte; mentre, specularmente, una responsabilità degli organi delle controllate potrebbe discendere dall'omessa, intempestiva o comunque inadeguata attivazione dei flussi informativi ascendenti verso la *holding*¹³⁹.

¹³⁸ Naturalmente, occorrerà distinguere in relazione alla situazione patrimoniale e finanziaria della società del gruppo al momento dell'erogazione del finanziamento a suo favore: sul problema della compensazione tra crediti intragruppo postergati e chirografari, e sulle diverse soluzioni in considerazione della sottoposizione o meno delle stesse a procedura concorsuale, v. ABRIANI, *Debiti intragruppo e concordato preventivo: tra postergazione e compensazione*, cit., 699 ss.; FABIANI-LA CROCE, *L'istituto della compensazione nel concordato preventivo: una operatività a 360 gradi*, in *Fallimento*, 2015, 633, nonché più ampiamente *infra*, al § 18.

¹³⁹ In tale direzione si iscrive la già citata previsione contenuta nell'art. 13, lett. b) del disegno di legge delega Rordorf (cit. *supra* alla nota n. 127), ove si specifica che gli assetti organizzativi dell'impresa devono essere in grado di rilevare e tempestivamente i segnali di crisi e della perdita della continuità aziendale. Il complessivo impianto del disegno di legge delega parrebbe invero prefigurare un vero e proprio obbligo dell'imprenditore di adottare una delle procedure di crisi tipiche contemplate dall'ordinamento. La disposizione ora richiamata si raccorda infatti con l'art. 4 dello stesso disegno di legge

Si tratta ora di vedere quali strumenti possano (o debbano) essere attivati ove si riscontri l'effettiva emersione dello stato di crisi.

Gli amministratori della *holding*, una volta adempiuto il preliminare dovere di predisporre un adeguato assetto organizzativo, che, tramite continui flussi informativi, consenta di tenere sotto controllo i rischi di crisi, sono quindi chiamati a valutare i segnali critici che dovessero emergere all'interno del gruppo. In relazione alla tipologia di crisi e alla sua gravità, essi dovranno pertanto delineare gli interventi, e dunque gli strumenti giuridici, che possano rivelarsi più efficaci per far fronte alla crisi e contribuire al suo superamento; e ciò in primo luogo sul piano strategico, avvalendosi del contributo costruttivo e della doverosa collaborazione, anche dialettica, degli organi delle società partecipate¹⁴⁰.

Il quadro è particolarmente articolato; si possono tuttavia fissare alcuni punti fermi.

In primo luogo, è ormai riconosciuta l'immanenza al sistema di un principio o *standard* di corretta gestione imprenditoriale, che impone di non proseguire passivamente l'esercizio dell'impresa priva della prospettiva della continuità¹⁴¹; principio, quest'ultimo, che è a sua volta coerente con la scelta del nostro legislatore di rimettere la valutazione in ordine alla sussistenza dello stato di crisi o di insolvenza in via esclusiva alla società (o, se si vuole, all'impresa) debitrice, su iniziativa della quale soltanto possono essere avviati tanto la procedura

delega, in materia di procedure di allerta, che per un verso pone a carico degli organi di controllo societari e del revisore contabile «l'obbligo di avvisare immediatamente l'organo amministrativo della società dell'esistenza di fondati indizi della crisi e, in caso di omessa o inadeguata risposta, di informare direttamente il competente organismo di composizione della crisi» e, per altro verso, impone ad alcuni creditori qualificati (come l'agenzia delle entrate, gli agenti della riscossione delle imposte e gli enti previdenziali) l'obbligo di segnalare immediatamente agli organi di controllo della società o, in mancanza, all'organismo di composizione della crisi, il perdurare di inadempimenti di importo rilevante: e ciò a pena di inefficacia dei rispettivi privilegi. Infine, si prevedono non soltanto «misure premiali per l'imprenditore che ricorra tempestivamente alla procedura e ne favorisca l'esito positivo», ma anche «misure sanzionatorie per l'imprenditore che ingiustificatamente la ostacoli o non vi ricorra, pur in presenza dei relativi presupposti, ivi compresa l'introduzione di un'ulteriore fattispecie di bancarotta semplice ai sensi degli articoli 217 e 224 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267» (sul disegno di legge delega v. *infra* al § 14).

¹⁴⁰ Chiamati, questi ultimi, ad un contributo, quanto meno in termini di confronto costruttivo con gli amministratori della controllante: e v. già gli spunti di LIBONATI, *Sistema del gruppo, controllo di legalità e di merito*, in *Rass. giur. energia elettrica*, 2004, 663 ss., ora in *Scritti giuridici*, Milano, 2013, I, 811 ss.

¹⁴¹ MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, cit., 815 ss. Per un'analisi trasversale dell'istituto del concordato con continuità aziendale v., STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Studi in onore di Pietro Abbadessa*, Torino, 2014, 3202 ss.; CAMPOBASSO, *Nuovi principi e vecchi problemi nel concordato preventivo con "continuità aziendale"*, *ivi*, 3017 ss.; CALANDRA BONAURA, *La gestione societaria dell'impresa in crisi*, *ivi*, 2612 ss.

concordataria, quanto l'accordo di ristrutturazione e, ancor prima, il piano di risanamento¹⁴².

Nella dimensione di gruppo ciò implica che gli organi della *holding* non possono disinteressarsi della crisi delle controllate, né permettere che i loro amministratori proseguano la gestione opportunisticamente a danno dei creditori attuali e potenziali, ma sono tenuti, in forza dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, ad acquisire tutte le informazioni necessarie per valutare la situazione e assumere le decisioni più opportune. E questo tanto nella prospettiva di una protezione delle società eterodirette, e dei loro creditori, quanto ai fini di una più efficace tutela in primo luogo dei soci della stessa *holding*, il cui patrimonio è costituito in misura preponderante dal valore delle partecipate, l'investimento nelle quali dev'essere adeguatamente presidiato. In tale quadro, la mancata acquisizione delle informazioni e l'omessa assunzione delle conseguenti decisioni potrebbe configurare una grave irregolarità idonea ad arrecare «danno alla società o a una o più società controllate», denunciabile in quanto tale ai sensi dell'art. 2409 c.c.; mentre, per converso, la decisione relativa all'adozione di piani o accordi di risanamento è destinata a rappresentare, almeno con riferimento alle principali società del gruppo una delle «operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate» che, ai sensi dell'art. 2381, 5° comma, c.c., devono essere oggetto di analitica rappresentazione al consiglio di amministrazione.

Mentre, per i piani di maggiore portata e impegno finanziario per la stessa *holding*, potrebbe profilarsi un dovere di sottoporre preliminarmente gli stessi alla discussione e deliberazione consiliare, secondo quanto imposto per le società quotate dal codice di autodisciplina in relazione alle «operazioni dell'emittente e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo

¹⁴² La scelta normativa di cui si dà conto nel testo sembra rimanere valida ancora oggi, nonostante il d.l. 27.6.2015, n. 83, convertito nella l. 6.8.2015, n. 132, abbia aggiunto all'art. 163 l. fall. la previsione della possibilità per i creditori, che anche per effetto di acquisti successivi alla domanda di cui all'art. 161 rappresentano almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata ai sensi dell'art. 161, 2° comma, lett. a), di presentare una proposta concorrente di concordato preventivo ed il relativo piano non oltre trenta giorni prima dell'adunanza dei creditori. Tali proposte sono ammissibili se non risulta che la proposta di concordato del debitore assicura il pagamento di almeno il quaranta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari. Infatti, la possibilità di presentare proposte concorrenti presuppone necessariamente la presentazione originaria della proposta del debitore (la quale, per di più, non deve garantire il soddisfacimento almeno al quaranta per cento dei chirografari, altrimenti la proposta concorrente è inammissibile). La valutazione originaria circa l'opportunità di avviare la procedura concordataria per la sussistenza di uno stato di crisi o d'insolvenza permane dunque in capo al debitore (come prevede il 1° comma dell'art. 161 l. fall.). Ciò che il nuovo decreto legge rende contendibile non è, dunque, tale valutazione, bensì il *quo modo* per superare la situazione di difficoltà dell'impresa.

strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'emittente stesso»¹⁴³; se non addirittura un dovere di informazione preventiva ai soci della capogruppo, in sede assembleare.

Se un'allerta ritardata e una prosecuzione passiva e opportunistica della gestione delle società del gruppo in assenza di continuità aziendale possono essere certamente dannose e fonte di responsabilità (non soltanto per gli organi della società in questione, ma) anche per gli amministratori della *holding*, va peraltro sottolineato che parimenti colpevole può rivelarsi un prematuro approdo fallimentare.

Nell'attuale sistema normativo la legge non impone infatti mai una soluzione obbligata agli amministratori, neppure in presenza di una crisi così grave da essere già sfociata nell'insolvenza, offrendo loro viceversa un'ampia discrezionalità nell'individuazione degli strumenti con i quali provare a comporre quest'ultima, e i rapporti con i creditori, prima di approdare al fallimento¹⁴⁴. Non a caso la decisione sull'accesso al concordato – con perfetta simmetria rispetto agli accordi di ristrutturazione – è stata ora rimessa alla competenza degli amministratori (in via esclusiva, nella s.p.a., mentre è fatta salva una diversa previsione dell'atto costitutivo nella s.r.l.), come a rimarcare evidentemente la natura di atto di gestione di questo particolare momento dell'attività di impresa (art. 152, 2° comma, lett. b, l. fall.).

Gli amministratori sono chiamati dunque ad individuare le soluzioni più idonee a prevenire quella «evaporazione» che nel mondo delle società commerciali – come già constatava Joseph Conrad quasi un secolo or sono – «per le misteriose leggi della finanza ... precede sempre la liquidazione», precludendo la possibilità di realizzare un valore capace di ripagare integralmente i creditori, attraverso la dismissione dei suoi cespiti o dell'organizzazione produttiva nel suo complesso¹⁴⁵.

Nelle realtà di gruppo, gli amministratori della *holding* non possono dunque sospingere troppo rapidamente le società eterodirette verso il fallimento, abdicando al loro dovere di valutare se e quali strumenti di prevenzione della crisi possano essere, per tempo e più proficuamente, adottati¹⁴⁶.

¹⁴³ Così la lett. f) del criterio I.C.1.

¹⁴⁴ Per tutti MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, cit., 816 s.; GUIZZI, *Responsabilità degli amministratori e insolvenza: spunti per una comparazione tra esperienza giuridica italiana e spagnola*, in *Riv. dir. impresa*, 2010, 227 ss.; LUCIANO, *La gestione della s.p.a.*, cit., 152 ss. del dattiloscritto.

¹⁴⁵ «*The world of finance is a mysterious world in which, incredible as the fact may appear, evaporation precedes liquidation. First the capital evaporates, and then the company goes into liquidation*»: CONRAD, *Victory* (1915).

¹⁴⁶ Nel senso che potrebbe costituire fonte di responsabilità anche una prematura domanda di fallimento rivelatasi pregiudizievole per i creditori della società fallita, v. ABRIANI, *Le responsabilità*, cit., 105, condiviso da MIOLA, *Attività di direzione*, cit., 2736, testo e nota n. 97 e da SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo"*, cit., nota n. 70 e testo corrispondente, per il quale «l'opzione per la liquidazione va perseguita soltanto ove risulti palesemente artificiosa la conservazione in vita della società».

9. (Segue). Sulla scelta degli strumenti di prevenzione o composizione delle crisi di gruppo (e nel gruppo)

Entro i due poli estremi sopra delineati, e fermi restando i doveri preliminari di rispetto dei protocolli organizzativi e informativi richiamati nel paragrafo precedente, si colloca un ventaglio di soluzioni alternative quanto mai ampio.

In relazione alle circostanze concrete, potrebbe non risultare necessaria l'attivazione degli strumenti di prevenzione contemplati dall'ordinamento, ben potendosi provvedere attraverso singole operazioni dirette a risanare la controllata dotandola di nuovi mezzi propri, in primo luogo mediante un aumento di capitale. Al riguardo merita di essere richiamata, per la potenziale rilevanza nelle operazioni di ristrutturazione di gruppo, l'orientamento espresso dalla Commissione società del Consiglio Notarile di Milano, secondo la quale «la presenza di perdite superiori al terzo del capitale, anche tali da ridurre il capitale ad un importo inferiore al minimo legale previsto per le s.p.a. e le s.r.l., non impedisce l'assunzione di una deliberazione di aumento del capitale che sia in grado di ridurre le perdite ad un ammontare inferiore al terzo del capitale e di ricondurre il capitale stesso, se del caso, a un ammontare superiore al minimo legale»¹⁴⁷.

Tale impostazione offre un nuovo strumento di intervento sia per prevenire situazioni di crisi, sia come tassello di operazioni di risanamento, in quanto, come rileva la motivazione della *Massima* milanese, amplia e potenzia «le chances di reperire nuove risorse utili per la prosecuzione (quando non sopravvivenza) della società, specie là dove gli attuali soci non possano o non vogliano partecipare all'operazione di ricapitalizzazione». In effetti, l'assunzione della delibera di aumento di capitale, pur in presenza di perdite rilevanti, «consente ai sottoscrittori di vedersi imputato a capitale (con corrispondente rafforzamento della propria posizione amministrativa e patrimoniale) l'intero proprio impegno

¹⁴⁷ Si tratta dell'ormai celebre *Massima* n. 122 (reperibile su www.consiglionotarilemilano.it/documenti-comuni/massime-commissione-societa/122.aspx), che riprende, ed ampiamente sviluppa, uno spunto prospettato in ABRIANI, Relazione su *La riduzione del capitale sociale nelle s.p.a. e nelle s.r.l. Profili applicativi*, Relazione al convegno su *Le operazioni sul capitale sociale: casi pratici e tecniche di redazione del verbale notarile*, organizzato a Milano il 29.3.2008 dalla Fondazione Italiana per il Notariato, in collaborazione con il Consiglio Notarile di Milano (in *Riv. dir. impresa*, 2008, 221 ss.), ove si rilevava che, se è vero che «è ormai indiscussa, anche nelle ipotesi di cui all'art. 2447, la legittimità di un apporto fuori capitale diretto a prevenire la perdita, non sembrano rinvenibili ragioni di ordine sistematico o assiologico tali da precludere ai soci di intervenire operando nuovi conferimenti, con la maggior trasparenza e tutela dei creditori connessi a una modificazione statutaria destinata ad aumentare il vincolo contabile prospettico sul patrimonio sociale, risultando sufficiente, sotto il profilo informativo, fornire un'adeguata informazione all'assemblea in ordine all'accertamento della perdita rilevante e, più in generale, ai sottoscrittori dell'aumento in ordine alla situazione patrimoniale della società emittente le nuove azioni (o partecipazioni)».

finanziario, senza che vi sia la necessità che quest'ultimo sia in parte destinato alla copertura "a fondo perduto" delle perdite»¹⁴⁸.

Nella prospettiva del gruppo, essa consente in particolare alla società *holding* di sottoscrivere (o far sottoscrivere da controllanti intermedie) l'aumento o, ancor prima, di procedere a un preliminare versamento in conto futuro aumento di capitale, mantenendo tuttavia inalterate nel loro valore nominale le partecipazioni dei soci esterni al gruppo, meno interessati a (o in grado di) effettuare nuovi conferimenti e tuttavia più facilmente indotti a votare anch'essi a favore della ricapitalizzazione, consentendo in tal modo di conseguire gli eventuali quozienti rafforzati che lo statuto non di rado contempla nelle società chiuse¹⁴⁹.

Nell'ambito del gruppo si potrà valutare anche l'opportunità di procedere ad altre operazioni straordinarie di aggregazione (fusione) o separazione (scorporo o scissione) tra le società eterodirette; così come si potrà procedere ad apporti a patrimonio non imputati a capitale o anche a finanziamenti infragruppo. Rispetto a questi ultimi occorre peraltro distinguere a seconda che vi sia o meno uno stato di crisi e che si intenda renderlo di pubblico dominio, risultando in questa seconda ipotesi evidentemente preferibile una collocazione all'interno di accordi di ristrutturazione o di piani concordatari, così da poter beneficiare, in caso di esito negativo e conseguente fallimento, della prededuzione (parziale) accordata dall'art. 182-*quater* l. fall.¹⁵⁰.

10. (Segue). Attività di direzione e coordinamento e ruolo della società capogruppo in ipotesi di crisi delle società controllate

Il rilievo operato a conclusione del paragrafo precedente introduce l'ulteriore e delicata questione della individuazione dello strumento più idoneo a prevenire o comunque comporre la crisi.

Al riguardo si è puntualmente osservato che la scelta se tentare il risanamento o procedere alla liquidazione fallimentare, se affidarsi al piano attestato o ricorrere a soluzioni più strutturate non è affidata alla discrezionalità insindacabile dell'imprenditore, bensì alla sua discrezionalità tecnica assistita dalla valutazione qualificata del professionista: con il duplice corollario che, da un lato, le scelte tra le diverse soluzioni operative non sono del tutto discrezionali, restando pur sempre «scrutinabili secondo parametri di correttezza, fondati appunto, sulla "ragionevolezza" del piano, sulla "attuabilità" dell'accordo, sulla "fattibilità" del piano»; dall'altro, però, proprio in quanto si fondano pur sempre su attestazioni di professionisti, restano in linea generale presidiate dalla regola

¹⁴⁸ Così la motivazione della citata Massima n. 122 della Commissione società del Consiglio notarile di Milano.

¹⁴⁹ Per tale rilievo, ABRIANI, *Le responsabilità*, cit., 107.

¹⁵⁰ Sui finanziamenti infragruppo nei contesti di risanamento, v. *infra*, ai §§ 15 ss.

della *business judgement rule* e pertanto «estranea alla sfera di responsabilità dell'imprenditore»¹⁵¹.

Se gli amministratori della *holding* hanno certamente un obbligo di valutare se risanare o meno le controllate e individuare, in caso positivo, l'istituto più idoneo ad avviare tale risanamento, ciò non implica che vi sia un vero e proprio dovere di procedere in tale direzione, adottando i piani in esame, siano essi piani propriamente concordatari, accordi di ristrutturazione, piani attestati di risanamento o puramente stragiudiziali.

Il ricordato dovere della *holding* di monitorare le situazioni di crisi delle controllate e di intervenire sollecitamente va inteso come dovere di non aggravare la crisi, continuando opportunisticamente e ingiustificatamente l'esercizio di imprese prive della prospettiva della continuità; più dubbio è invece se sia altresì postulabile un obbligo della controllante di coprire le perdite delle controllate e, più in generale, di patrimonializzarle adeguatamente o di finanziarle con nuova liquidità¹⁵².

Quanto alla dotazione di nuove risorse, un obbligo potrebbe ravvisarsi solo se e nei limiti in cui ciò rappresenti, nella concreta fattispecie, un intervento compensativo rispetto a danni arrecati alla società del gruppo nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento¹⁵³. Al di fuori di questa ipotesi, non parrebbe

¹⁵¹ MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi*, cit., 822. BAINBRIDGE, *Much Ado About Little?*, cit., 364 ss.; DIONNE, *Living on the Edge: Fiduciary Duties, Business Judgement and Expensive Uncertainty in the Zone of Insolvency*, in *Stan. J. L. Bus. & Fin.*, 2007, 188 ss.; BORK, *Pflichten den Geschäftsführung in Krise und Sanierung*, in *ZIP*, 2011, 101 ss. Nella dottrina italiana, v. MACARIO, *Insolvenza, crisi d'impresa e autonomia contrattuale – Appunti per una ricostruzione sistematica delle tutele*, in *Riv. società*, 2008, 102 ss.; FABIANI, *Gli accordi di moratoria del debito nei processi di regolazione della crisi*, cit., 966 ss.; LOMBARDI-BELTRAMI, *I criteri di selezione della procedura più adatta al risanamento di un'impresa in crisi*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 713 ss.; BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, cit., 354 ss.; PANZANI, *Introduzione*, in AMBROSINI, *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: l. 132/15 e prossima riforma organica*, Bologna, 2016, 40 ss. Con riguardo all'applicazione della *business judgement rule*, merita di essere segnalato che il 24.12.2014 è entrata in vigore in Spagna la l. n. 31 del 3.12.2014, che, dando attuazione alle proposte della Commissione di esperti in materia di *Gobierno Corporativo* contenute in uno *Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas* del 14.10.2013, ha codificato il principio dell'insindacabilità del merito delle scelte gestorie nel nuovo art. 226 della *Ley de Sociedades de capital*, rubricato «*Protección de la discrecionalidad empresarial*», la *Business Judgement Rule*: in argomento v. ALFARO, *Protección de la discrecionalidad empresarial*, in *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo*, a cura di Alfaro-Díaz Moreno-Mencia-Leon Sanz-Massaguer-Recalde Castells, Pamplona, 2015, 325 ss.; DENTAMARO, *La disciplina della business judgement rule nella legge per la mejora del gobierno corporativo in Spagna*, in corso di pubblicazione in *Riv. dir. impresa*.

¹⁵² Sul tema v., per tutti, TOMBARI, *Crisi d'impresa e doveri di "corretta gestione societaria e imprenditoriale"*, cit., 631 ss.; MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento*, cit., 2705 ss.

¹⁵³ In tal senso, ABRIANI, *Le responsabilità*, cit., 104 ss.; e v. anche, con riferimento alla responsabilità delle banche in relazione agli interventi di risanamento dalle stesse svolti in violazione dei parametri di

invece configurabile un generale dovere della capogruppo di coordinare i flussi finanziari all'interno del gruppo, in modo da conservare la liquidità delle singole società controllate e, quindi, da garantire la loro sopravvivenza.

Del resto, anche i progetti più avanzati elaborati su scala europea si limitano a suggerire l'introduzione negli ordinamenti dei singoli Stati di una regola generale, in base alla quale, «nel momento in cui in una società controllata non sussista più una ragionevole prospettiva di poter evitare lo scioglimento con le proprie forze (momento iniziale della crisi)», la *holding* è tenuta, *alternativamente*, a «provvedere senza indugio a risanare in modo energico la controllata» oppure a «disporre la sua liquidazione in forma ordinata»¹⁵⁴: così confermando il ruolo della liquidazione quale modalità di soluzione della crisi di impresa, tanto nell'ipotesi in cui risultino impercorribili, quanto nel caso in cui non si intendano percorrere altre strade, e nello stesso tempo vi sia l'esigenza di prevenire il fallimento¹⁵⁵.

Resta dunque fermo che, qualora la situazione patrimoniale e finanziaria della società capogruppo non le consenta di partecipare al risanamento della controllata, o comunque risulti conforme ai principi di corretta gestione imprenditoriale astenersi dall'operare tali interventi, gli amministratori della *holding* potranno, d'intesa con gli amministratori delle società controllate, disporre la liquidazione della

cui all'art. 2497 c.c., BENEDETTI, *La responsabilità ex art. 2497 c.c. della banca e le soluzioni negoziali della crisi di impresa*, in *Riv. dir. soc.*, 2010, 417 ss.

¹⁵⁴ In tal senso il *Forum Europaeum* sul diritto dei gruppi di società, ove si raccomanda l'introduzione di una disciplina la quale preveda che «nel momento in cui in una società controllata non sussista più una ragionevole prospettiva di poter evitare lo scioglimento con le proprie forze (momento iniziale della crisi), la capogruppo è obbligata o a provvedere senza indugio a risanare in modo energico la controllata o a disporre la sua liquidazione in forma ordinata»: *Forum Europaeum sul diritto dei gruppi di società, Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, in *Riv. società*, 2001, 341 ss. (il corsivo è aggiunto), nel quale si soggiunge, altresì, che «rimangono inalterati gli obblighi propri degli amministratori delle società del gruppo, previsti dai rispettivi diritti nazionali degli Stati membri» e che «la capogruppo sarà tenuta ad attivarsi (...) soltanto quando ricorra un rapporto di gruppo qualificato». E v. anche le indicazioni offerte sul punto dall'*High Level Group of Company Law Expert*, con riguardo ai doveri degli amministratori in situazioni di crisi: *High Level Group of Company Law Experts, Report: A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, Bruxelles, 4.11.2002, *Ch. IV*, § 4, 69. In argomento v. ampiamente EMBID IRUJO, *Introducción al derecho de los grupos de sociedades*, Granada, 2003, 221 ss., 397 ss.

¹⁵⁵ MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento*, cit., 2705 ss., per il quale «il fulcro dell'argomentazione da cui ricavare l'assenza di un dovere della capogruppo di intraprendere comunque il risanamento è costituito dall'alternativa, che si presenta in via di principio, tra procedere tempestivamente alla liquidazione volontaria della società dipendente, ovvero, qualora ciò non sia possibile, di dare corso alla liquidazione concorsuale presentando domanda di fallimento, onde evitare di pervenire alla artificiosa conservazione in vita di una società del gruppo non più risanabile». Per un approfondimento del tema v. VEIL, *Krisenbewältigung durch Gesellschaftsrecht. Verlust des halben Kapitals, Pflicht zu ordnungsgemäßer Liquidation und Unterkapitalisierung*, in *ZGR*, 2006, 394, nonché, da ultimo, LUCIANO, *La gestione della s.p.a.*, cit., 168 ss. del dattiloscritto;

società eterodiretta; mentre soltanto nei casi più gravi, caratterizzati dalla manifestazione di uno stato di insolvenza, dovranno attivarsi al fine di far dichiarare il suo fallimento o altra procedura concorsuale di cui ricorrano gli specifici presupposti¹⁵⁶.

Dai principi di corretta gestione imprenditoriale sembra piuttosto discendere il dovere, in presenza di una gestione centralizzata della liquidità di gruppo, di svolgere detta attività in modo tale da non rendere le società controllate incapaci di adempiere e quindi insolventi, in conseguenza delle difficoltà del gruppo. È dunque semmai un limite al “drenaggio” della liquidità dalle società del gruppo; che tuttavia non deve indurre a ritenere che il meccanismo di approvvigionamento accentrato della liquidità equivalga di per sé a un superamento dell'autonomia patrimoniale delle singole società all'interno del gruppo stesso, non potendo le società controllate pretendere, in caso di bisogno, erogazioni di liquidità da parte della capogruppo¹⁵⁷.

Un dovere di erogare liquidità può tutt'al più configurarsi “a valle”, in termini di doverosa “restituzione” di quanto fatto affluire dalla controllata che si trovi (attualmente) in crisi finanziaria alla tesoreria di gruppo o alla stessa *holding*, nell'ambito di un *cash pooling*. In questo caso, proprio in quanto si tratta della restituzione di liquidità precedentemente affidata alla società di tesoreria accentrata, non rappresenterà un nuovo finanziamento da parte di quest'ultima destinato alla postergazione ai sensi degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., ma potrà soggiacere ai limiti che tali disposizioni pongono alla rimborsabilità dei finanziamenti concessi nelle situazioni critiche ivi contemplate¹⁵⁸.

Posto dunque che gli amministratori della controllante possono, in linea di principio, decidere di non avviare una gestione negoziale della crisi delle controllate, indirizzandole verso la liquidazione volontaria o fallimentare, è peraltro evidente che l'ordinamento tende a promuovere la presentazione di un piano concordatario o di un accordo di ristrutturazione o ancora di piani di risanamento attestati. Piani che potrebbero oggi assumere configurazione unitaria per tutte o almeno alcune delle società del gruppo.

Come osservano le *Linee guida* elaborate dall'Università di Firenze, Assonime e Cndcec, la società capogruppo può verificare per ogni società quale sia lo strumento che per essa è più adatto; nulla osta dunque a che società del medesimo gruppo adottino strumenti diversi, e persino a che un piano di ristrutturazione complessiva a livello di gruppo contempli, per alcune società, strumenti

¹⁵⁶ TOMBARI, *Crisi d'impresa e doveri di “corretta gestione societaria e imprenditoriale” delle società capogruppo*, cit., 631 ss.

¹⁵⁷ E v. ancora in argomento i puntuali rilievi di MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società*, loc. ult. cit.

¹⁵⁸ Sul rapporto tra *cash pooling* e finanziamenti infragruppo v. ampiamente *infra* al § 17.

di composizione stragiudiziale, e per altre l'accesso a procedure concorsuali di concordato preventivo o di fallimento (o amministrazione straordinaria).

In una prospettiva di maggiore unitarietà si collocano gli strumenti elaborati negli anni più recenti dalla prassi, classificabili (pur nella loro eterogeneità) secondo il seguente *climax* ascendente.

a) Vi sono innanzi tutto accordi o concordati relativi ad alcune società soltanto, favoriti dall'intervento di società del gruppo non insolventi (e ben patrimonializzate), che sono sovente il frutto di *spin-off* immobiliari realizzati durante l'evoluzione del gruppo, con scorpori o scissioni, magari proprio delle società attualmente in crisi. La scissionaria o conferitaria viene dunque a prendersi sulle spalle la società operativa che l'aveva creata, traghettandola nel percorso di ristrutturazione¹⁵⁹.

b) Non di rado vi sono invece più società del gruppo con una compagine non coincidente, ma con in prevalenza gli stessi creditori, pur variamente esposti. In questo caso è dato quasi sempre registrare più proposte di concordato o di accordo, reciprocamente condizionate alla rispettiva omologazione. Tale condizione rende manifesta la volontà di creare un collegamento negoziale: il che assume rilievo non soltanto nel momento genetico dell'approvazione e dell'omologazione, ma anche nella fase dell'esecuzione, in quanto l'inadempimento dell'accordo o del piano concordatario da parte di una delle società del gruppo può avere effetti consequenziali sul piano complessivo. I vari piani o accordi di ristrutturazione redatti per ciascuna società del gruppo che abbiano scelto di ricorrere a questi strumenti possono confluire in un unico documento fisico che li comprenda unitariamente.

c) Su un piano ancora diverso si pone il vero e proprio *concordato* o *accordo di gruppo*, che vale non soltanto a garantire con certezza un unico commissario, ma anche a ridurre i costi¹⁶⁰. Il modello normativo di riferimento è qui rappresentato dalla disciplina dettata per il concordato dell'amministrazione straordinaria, che non determina però mai una massa unica, ma contempla un piano unitario, oggetto di approvazione, con votazioni separate, da parte dei creditori delle diverse società, la cui insolvenza è presupposto per la partecipazione alla procedura¹⁶¹.

d) L'accordo di ristrutturazione, a sua volta, presuppone l'adesione del sessanta per cento dei creditori di ciascuna società, non computandosi mai unitariamente i creditori del gruppo. Si tratta di un accordo unico cui partecipano tutte le società del gruppo come parti proponenti, con l'adesione da parte dei creditori di

¹⁵⁹ Come Enea con il padre Anchise, verrebbe da dire: ma l'immagine letteraria non tragga in inganno, perché la società figlia in questo caso ha normalmente propri creditori e talora anche soci di minoranza, che potrebbero non apprezzare questo "sacrificio filiale".

¹⁶⁰ Tale riduzione dei costi si apprezza in termini relativi per le eventuali perizie, che possono risultare obiettivamente più impegnative, mentre il risparmio è prevedibilmente più considerevole per la cauzione.

¹⁶¹ In argomento v. ampiamente *infra*, ai §§ 11 ss.

ciascuna società: un negozio dunque soggettivamente complesso sia dal lato delle parti proponenti che dal lato degli aderenti.

Nell'accordo di ristrutturazione i creditori dovrebbero comunque essere suddivisi per classi (presentando i creditori di ciascuna società posizioni tra loro economicamente omogenee rispetto ai creditori delle altre società del gruppo) e rappresentare il sessanta per cento all'interno di ciascuna classe, ferma restando la garanzia del pagamento integrale per tutti i creditori che non vi aderiscano.

Del resto, anche nel piano concordatario, si potrebbe immaginare di suddividere i creditori delle società del gruppo coinvolte in altrettante classi (se del caso, distinguendo ulteriormente creditori privilegiati e chirografari di ciascuna di esse), ma prevedendo comunque la necessaria approvazione da parte di tutte le classi¹⁶².

Naturalmente, sarebbero classi in senso atecnico, non determinandosi mai il tipico effetto del *cram down*; tuttavia, non paiono esservi preclusioni ad un utilizzo delle classi al fine di conciliare la dimensione unitaria del piano concordatario con la permanente autonomia patrimoniale delle società partecipanti e delle rispettive masse passive. Anche in questo caso, ciascuna società del gruppo risulterebbe in linea di principio come parte proponente nell'ambito di un negozio soggettivamente complesso; nulla sembra peraltro ostare alla proposizione di un accordo di gruppo da parte del legale rappresentante della sola società capogruppo su mandato delle società controllate, ferma peraltro l'esigenza della deliberazione degli organi gestori anche di queste ultime e dell'adesione dei creditori di tutte le società del gruppo (e le cautele e i passaggi procedurali sopra ricordati).

In quest'ultima ipotesi saremmo di fronte ad una fattispecie non più soggettivamente complessa, né dal lato del proponente (la sola capogruppo), né dal lato dell'aderente (tutti i creditori delle società del gruppo, suddivisi per classi in ragione della società di cui sono creditori); né sarebbe destinata a sorgere alcuna incompatibilità legata alla circostanza che lo stesso creditore sia chiamato a votare in più classi, posto che sono legittimati al voto i *crediti* e non i creditori, i quali ben potrebbero essere tali per titoli diversi.

Anche nelle fattispecie sopra considerate, la permanente autonomia giuridica di ciascuna società determina l'esigenza che l'attuabilità del piano concordatario e dell'accordo sia valutata non solo nel suo complesso, ma anche separatamente per ciascuna società coinvolta; e, in particolare, per gli accordi di ristrutturazione, la loro idoneità a garantire il pagamento integrale dei rispettivi creditori non aderenti. Tuttavia, come rilevano le citate *Linee guida*, non vi sono «ragioni contrarie a che il professionista formuli un giudizio che, pur dovendo valutare la

¹⁶² Beninteso, dei creditori ai quali non sia garantito l'integrale pagamento; ed è appena il caso di aggiungere che sarebbe buona norma garantire sempre l'integrale pagamento dei creditori delle società più capienti.

situazione di ciascuna società, abbia una motivazione incentrata principalmente sulla ristrutturazione della capogruppo» e sugli effetti positivi che il superamento della crisi di alcune sue società è destinato a determinare sulle società del gruppo.

Come anticipato, in molti casi è proprio la presenza del gruppo a rendere ragionevolmente attuabile quanto non lo sarebbe altrimenti. E questo indubbio vantaggio potrebbe essere un elemento da considerare nella prospettiva futura dei vantaggi compensativi, con il corollario che la società che permette alla controllata o alla consorella il vantaggio di conseguire i risultati, altrimenti inattuabili, del piano, potrà compensare in futuro, in caso di successo del piano stesso, tali vantaggi¹⁶³. In questa prospettiva, si è puntualmente rilevato che, in forza della regola enunciata dal codice civile, «gli organi gestori delle società sottoposte a direzione e coordinamento, pure conservando il potere di vigilanza e di conseguenza quello di disattendere le direttive della capogruppo che siano giudicate in violazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria, pena la loro responsabilità in solido per la partecipazione al fatto lesivo ai sensi dell'art. 2497, 2° co., c.c., risulteranno beneficiare di un *safe harbour* in virtù di un *Konzernprivileg*, qualora eseguano operazioni in sé svantaggiose ma che siano affiancate da vantaggi compensativi»¹⁶⁴.

Sotto altro, e per così dire speculare, versante, già nella fase di assunzione delle decisioni, se la *holding* o altre società del gruppo più capienti avessero beneficiato di vantaggi dalle controllate, si potrebbe configurare eccezionalmente un dovere delle prime di intervenire nel risanamento delle seconde in prospettiva compensativa¹⁶⁵.

Nella redazione del piano concordatario, dell'accordo o del piano di risanamento, gli organi sociali delle singole società del gruppo devono comunque tener conto dei conflitti d'interesse fra i creditori delle varie società e, nei limiti in cui siano rilevanti, i conflitti fra i loro soci. E di tali possibili conflitti

¹⁶³ ABRIANI, *Le responsabilità*, cit., 96 ss.

¹⁶⁴ MIOLA, *Attività di direzione*, cit., 2695. Resta peraltro fermo che il criterio dei vantaggi compensativi esaurisce la sua rilevanza in termini di correttezza dell'operato degli amministratori delle società del gruppo, ma non varrebbe a pretermetterne la rispettiva autonomia patrimoniale e giuridica. Sull'argomento v. ulteriori spunti anche in FABIANI, *Fallimento e concordato preventivo. II. Concordato preventivo*, in *Comm. Scialoja, Branca*, diretto da De Nova, Bologna, 2014, 148 e in MACARIO, *Profili generali e nuovi scenari nel sistema della responsabilità patrimoniale*, in *Giust. civ.*, 2015, 84. Per una lettura più restrittiva, GALLETTI, *Commento all'art. 160*, in *Commentario alla legge fallimentare*, diretto da Cavallini, III, Milano, 2010, 380; per promettenti sviluppi della linea interpretativa suggerita nel testo, v. però ora POLI, *Il concordato di gruppo: ii) verifica critica*, cit., 109 e SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo" e teoria dei "vantaggi compensativi"*, cit., 211 ss., anche sulla base dei richiami giurisprudenziali di cui al § seguente.

¹⁶⁵ ABRIANI, *Le responsabilità*, cit., 97.

dovrà tener conto – come precisato sempre dalle *Linee guida* dell’Università di Firenze – anche il professionista chiamato all’attestazione, nella misura in cui il sacrificio indebito di una componente possa minare il successo del piano o dell’accordo.

Nell’esame di tali profili critici e delle responsabilità configurabili in capo agli amministratori delle società che abbiano partecipato al piano impegnando parte del proprio patrimonio per il risanamento di altre società del gruppo, si tratta di verificare se la promozione (per la *holding*) e la partecipazione al piano rientri o meno nei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, anche alla luce dei vantaggi diretti o indiretti che ne derivano per le società del gruppo partecipanti¹⁶⁶.

11. Procedural consolidation, procedural coordination e c.d. “concordato di gruppo”

Le prospettive interpretative ed applicative da ultimo delineate sospingono ad un esame della rilevanza della dimensione di gruppo nel contesto dell’anticipata emersione della crisi d’impresa, prima ancora che nella gestione dell’insolvenza riferibile ad alcune delle entità del perimetro: in uno scenario nel quale la crescente rilevanza riconosciuta in tutti i principali ordinamenti agli istituti introdotti per la prevenzione e per la tempestiva cura del dissesto indirizza l’ambito tematico dell’indagine dall’insolvenza nei gruppi alla *crisi* nei gruppi; e, dunque, dal «gruppo insolvente» al «gruppo in crisi»¹⁶⁷.

La giurisprudenza e la prassi degli operatori registrano in questi ultimi anni una crescente consapevolezza ed attenzione alle esigenze sottese al concordato e agli accordi di ristrutturazione di gruppo¹⁶⁸: una linea di tendenza nel solco della quale si collocano le prospettive di riforma della disciplina delineate dal disegno di legge delega approvato da ultimo dal governo¹⁶⁹ e solo in parte temperata dal

¹⁶⁶ In tal senso ABRIANI, *Le responsabilità*, cit., 96 s., ove la raccomandazione che tale prospettiva sia comunque rigorosamente presidiata dalla *business judgement rule*, senza possibilità di una valutazione *ex post*.

¹⁶⁷ E v. ora, per quest’ultima terminologia, MIOLA, *Attività di direzione*, cit., 2680.

¹⁶⁸ V. da ultimo Trib. Teramo, 5.1.2016, su www.ilcaso.it, ove si è ritenuto ammissibile un unico ricorso per un concordato di gruppo reso possibile mediante la costituzione di una s.a.s. fra tutte le precedenti società aggregate con conferimento in esse delle rispettive aziende, ma prevedendo la conservazione dell’autonomia amministrativa e contabile di ciascuna di esse. In sostanza, da quanto è dato indurre dalle massime, tale pronuncia esprime un orientamento difforme da quello oggetto della più recente sentenza della Cassazione in materia di concordato di gruppo, di qualche mese precedente alla sentenza del Trib. Teramo, sulla quale v. la nota successiva.

¹⁶⁹ *Infra* al § 14.

recente precedente di legittimità, reso peraltro dalla Suprema Corte con riguardo ad una fattispecie peculiare, ove si è negata l'omologazione «di un concordato preventivo di gruppo», affermando che «l'operazione societaria posta in atto nella vicenda [esaminata], con la costituzione della nuova società ... [tra tutte le imprese coinvolte nell'attività di direzione e coordinamento] in funzione esclusiva della competenza del tribunale fallimentare del circondario, e la successiva presentazione di un unico piano concordatario per questa e per le sue socie, dunque per la "impresa di gruppo", [non] può superare in via interpretativa l'assenza di una disciplina positiva che regoli il concordato di gruppo»¹⁷⁰.

Il progressivo ampliamento degli ampi spazi accordati a forme di coordinamento delle procedure di concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione che coinvolgono più società del gruppo trova il suo fondamento nel riconoscimento, operato da dottrina e giurisprudenza in base ad i dati sistematici ricavabili dalla riforma del diritto societario del 2003 e da quella del diritto concorsuale del 2005, della meritevolezza in astratto di piani e proposte concordatari o di accordi di ristrutturazione volti alla "regolazione della crisi", salvo verificare di volta in volta le modalità in essi previste per il "soddisfacimento dei creditori"¹⁷¹.

Tale conclusione si ricava da una lettura coordinata dei novellati artt. 160 l. fall., da un lato, e dalle norme codicistiche in materia di direzione e coordinamento, dall'altro.

Se la riforma fallimentare ha detipizzato l'istituto del concordato preventivo, consentendo di ricomprendere nella proposta qualunque contenuto meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico, la disciplina generale introdotta dalla riforma societaria nel capo nono del codice civile, d'altro canto, sancisce la piena legittimità del gruppo di società e degli interessi sottesi alla sua costituzione ed al suo funzionamento. L'espresso riconoscimento del gruppo si traduce, dunque, in una situazione di crisi, nell'astratta legittimità di tecniche di regolamentazione e soluzione della stessa che coinvolgono le società che al gruppo appartengono¹⁷².

¹⁷⁰ Cass. 13.10.2015, n. 20559, in *www.ilcaso.it* ed in corso di pubblicazione in *Giur. it.*, con nota di Majò e in *Riv. dir. impresa*, con nota di Santagata, ove una puntuale critica della conclusione alla quale perviene la sentenza, la cui motivazione appare comunque appare influenzata dalla specifica tecnica di ristrutturazione unitaria del gruppo prescelta nel caso concreto.

¹⁷¹ Le espressioni fra virgolette sono state utilizzate, come noto, Cass., sez. un., 23.1.2013, 1521, per individuare la causa del concordato preventivo. Per l'applicazione di questi principi nella giurisprudenza di merito con riguardo ad accordi di ristrutturazione o concordati "di gruppo", v. Trib. Milano, 10.11.2009, in *Foro it.*, 2010, I, 297 (caso «Risanamento»); Trib. Roma, 7.3.2011, in *Dir. fall.*, 2011, II, 247; Trib. Milano, 25.3.2010, in *www.ilcaso.it*; Trib. Bologna, 15.11.2011, *ivi*.

¹⁷² Si tratta peraltro di conclusione già accolta nella giurisprudenza anteriore alla riforma fallimentare e recepita anche in quella successiva a quest'ultima. Per i necessari riferimenti, oltre alle decisioni citate alla nota precedente, si v. da ultimo gli approfonditi studi di SANTAGATA, *Concordato preventivo "di*

Ciò premesso e passando ad esaminare come possa articolarsi lo svolgimento di una soluzione della crisi coinvolgente più società del gruppo, si ritiene che, essendo l'attuale disciplina concorsuale pensata con riferimento all'impresa singola, nonostante la legittimità di una proposta unitaria, non sia configurabile una procedura unitaria di gruppo, ma un fascio di procedure tra loro distinte e coordinate al servizio dell'unico piano¹⁷³: un contesto nel quale assume un rilievo centrale l'individuazione di adeguate tecniche per realizzare il coordinamento delle distinte procedure afferenti alle diverse società del gruppo in crisi e, segnatamente, l'attivazione di adeguati flussi informativi, che del coordinamento sono presupposto imprescindibile, com'è reso evidente dalla centralità che la relativa disciplina riveste nella guida legislativa dell'Uncitral, nel Regolamento UE sull'insolvenza transfrontaliera (rifusione) e nel progetto di legge tedesco sull'insolvenza del gruppo¹⁷⁴.

Sulla base di tale criterio è possibile procedere ad affrontare le questioni di natura procedurale che il concordato "di gruppo" pone ad interpreti ed operatori.

Quanto alla competenza territoriale, nel caso in cui alcune società del gruppo abbiano la propria sede legale nel circondario di un tribunale diverso da quello

gruppo" e teoria dei "vantaggi compensativi", cit., 211 ss. e POLI, *Il concordato di gruppo: i) profili problematici*, cit., 1345 ss.; ID., *Il concordato di gruppo: ii) verifica critica degli approdi giurisprudenziali*, cit., 103 ss. E v. altresì BONELLI, *Le insolvenze dei grandi gruppi: i casi Chrysler, Alitalia, Socotherm, Viaggi del Ventaglio, Gabetti, Risanamento e Tassara*, in *Crisi di imprese: casi e materiali*, a cura di Bonelli, Milano, 2011, 2 ss.; FAUCEGLIA, *Sul fenomeno del gruppo nel concordato preventivo*, cit., 253 ss.; ABETE, *L'insolvenza nel gruppo e del gruppo*, in *Fallimento*, 2009, 1111 ss.; DI MAJO, *I gruppi di società. Responsabilità e profili concorsuali*, cit., 68 ss.; GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, cit., 943 ss.; GALLETI, *Concordato preventivo e gruppi d'impresa: cessione e diversione dei beni e attestazioni condizionate*, in www.ilfallimentarista.it, 2012; LAMANNA, *La "crisi" nel gruppo d'impresa: breve report sull'attuale stato dell'arte*, ivi, 2012; BERSANI, *L'ammissibilità del concordato preventivo del "gruppo societario" e problemi procedurali*, ivi, 2012; PALLADINO, *Il concordato di gruppo: presupposti di ammissibilità, questioni di competenza territoriale e rapporti con il procedimento prefallimentare*, ivi, 2013.

¹⁷³ POLI, *Il concordato di gruppo: ii)*, cit., 107. E sulla rilevanza sul tema in esame della soluzione relativa al più generale problema dell'ammissibilità del concordato con cessione parziale dei beni, v. SANTAGATA, *Concordato preventivo*, cit., 211 s. In argomento v. per tutti SANDULLI, *Commento all'art. 160*, in *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti. Commento per articoli*, a cura di Nigro-Sandulli-Santorò, Torino, 2014, 13 ss.; PANZANI, *Sorte della partecipazione dei vecchi soci in caso di ristrutturazione di società insolventi*, in *Soc.*, 2014, 91 ss.; D'ATTORRE, *Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2014, I, 359 ss. Esclude l'omologabilità di una proposta unitaria di gruppo anche Cass., 13.10.2015, n. 20559, cit., ammessa invece dalla successiva sent. del Trib. Teramo, 5.1.2016, cit.

¹⁷⁴ Sui quali v. ampiamente *infra*. Per una ricostruzione del problema in un'ottica comparatistica e nel tentativo di vagliare se possa ricavarsi una soluzione già alla luce del diritto italiano vigente v. BENEDETTI, *I flussi informativi nella crisi del gruppo societario*, in *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, a cura di Guizzi-Paciello, Milano, 2016, 409 ss.

della capogruppo, non è dato realizzare, allo stato della disciplina vigente, un'attrazione a favore del foro fallimentare di quest'ultima.

Ad un simile risultato è tuttavia possibile pervenire soltanto in presenza dei presupposti ai fini dell'applicazione del principio di prevalenza, ai fini concorsuali, della sede effettiva sulla sede legale. Presupposti che, peraltro, non possono ricavarsi dalla mera appartenenza delle società in crisi al gruppo, richiedendosi la dimostrazione degli elementi che, anche in ragione dell'eterodirezione, integrano la fattispecie della sede effettiva, secondo i criteri usualmente utilizzati dalla giurisprudenza per anteporre quest'ultima alla diversa sede legale¹⁷⁵.

In caso di insolvenza transfrontaliera, considerazioni analoghe possono essere accolte al fine dell'individuazione del COMI delle controllate presso la *holding*; ciò, peraltro, non in base ad una generica attrazione presso quest'ultima, bensì superando la presunzione di coincidenza fra COMI e sede statutaria in presenza di concreto accentrimento delle funzioni direttive presso la capogruppo¹⁷⁶.

In merito ai presupposti di accesso alle procedure, è principio pacifico che, anche nelle crisi di gruppo, essi debbano essere accertati atomisticamente, e dunque in relazione a ciascuna delle società che abbiano presentato ricorso, con la conseguente preclusione ad ogni estensione della partecipazione al concordato a società del gruppo che risultino *in bonis*¹⁷⁷.

La tecnica più adeguata per attivare una soluzione della crisi del gruppo deve essere considerata la presentazione ed il deposito di una pluralità di ricorsi separati, ma collegati fra loro. Non si ritiene, tuttavia, che la proposizione di un ricorso unico possa essere considerato come causa della sua inammissibilità, a condizione però che gli elementi del ricorso e degli allegati di cui all'art. 161 l. fall. siano comunque identificabili con riferimento a ciascuna delle società ricorrenti¹⁷⁸.

¹⁷⁵ POLI, *op. ult. cit.*, 108; GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi*, cit., 965. Per ampi riferimenti relativi ai precedenti giurisprudenziali che valorizzano una sede effettiva diversa da quella legale v. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve alla legge fallimentare*, Padova, 2013, 47 ss., 1077 ss. V. al riguardo le contrapposte conclusioni sull'utilizzo della tecnica della costituzione di un'unica società fra le società parti del gruppo di Cass. 13.10.2015, n. 20559, cit., e Trib. Teramo, 5.1.2016, cit.

¹⁷⁶ Così già l'art. 3.1 del reg. europeo n. 1346/2000 e ribadito dal reg. n. 848/2015: sulla nuova disciplina dell'insolvenza del gruppo introdotta nel maggio del 2015 con la revisione del regolamento e sulla *procedural consolidation* ivi prefigurata v. *supra*, § 4.

¹⁷⁷ Sulla necessaria sussistenza dei presupposti soggettivi di accesso alla procedura concordato in capo a ciascuna delle società aggregate, v. da ultimo Trib. Ravenna, 22.5.2014, in *Fallimento*, 2015, 203. In dottrina, per tutti, POLI, *Il concordato di gruppo: ii) verifica critica*, cit., 109 e SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo" e teoria dei "vantaggi compensativi"*, cit., 211 ss. Pacifica è invece la possibilità che società del gruppo *in bonis* si costituiscano come assuntori nella procedura, così agevolando la ristrutturazione del debito (art. 160, 1° comma, lett. b): BONFATTI-CENSONI, *Manuale di diritto fallimentare*, Padova, 2011, 535.

¹⁷⁸ POLI, *op. ult. cit.*, 110.

Anche la relazione dell'esperto dovrà attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano in relazione alle singole società ricorrenti, ma tenendo conto dei legami di gruppo esistenti certamente rilevanti, nell'ottica di un tentativo coordinato di superamento della situazione di crisi del sodalizio, al fine di valutare la fattibilità delle singole ristrutturazioni¹⁷⁹. Perciò, l'affidamento dell'incarico ad un unico professionista appare una soluzione che, pur potendo sollevare situazioni di conflitto d'interessi da monitorare con particolare attenzione, presenta indubbi vantaggi operativi, in primo luogo ai fini di un più agevole accesso del professionista alle informazioni necessarie al corretto espletamento del proprio incarico¹⁸⁰.

A fronte di un ricorso formalmente unitario, il tribunale adito potrà decidere se adottare un unico decreto di ammissione ovvero provvedere separatamente.

La decisione di accedere ad una soluzione della crisi dovrà essere assunta a livello dell'organo gestorio di ciascuna società appartenente al gruppo (*ex* artt. 152 e 161 l. fall.), non potendo risultare di per sé sufficiente la decisione adottata al riguardo dalla capogruppo.

La nomina di un unico giudice delegato, commissario giudiziale (o curatore), comitato dei creditori e liquidatore appare parimenti scelta opportuna, ma non necessaria per realizzare un adeguato coordinamento delle procedure afferenti alle diverse società del gruppo¹⁸¹.

12. (Segue). Spunti di diritto comparato

Le istanze di coordinamento sottese alla *procedural consolidation* e funzionali ad un'equilibrata gestione della crisi del gruppo paiono trovare conferma nella più recente evoluzione comparatistica. In particolare, a livello europeo si avverte una crescente convergenza verso meccanismi che consentano di armonizzare lo svolgimento delle procedure d'insolvenza delle società riferibili ad un unico gruppo, prevedendo a tal fine organi unitari, sia pure nel quadro di opzioni differenti e non sempre tecnicamente sussumibili nel paradigma della *procedural consolidation*¹⁸².

¹⁷⁹ SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo" e teoria dei "vantaggi compensativi"*, cit., 211 ss.; POLI, *op. loc. ult. cit.*

¹⁸⁰ SANTAGATA, *op. loc. ult. cit.*

¹⁸¹ Per l'esame di ulteriori questioni attinenti alla consolidamento procedurale si rinvia a POLI, *op. ult. cit.*, 111 ss. E sulla nomina di un unico commissario v., per il pericolo dell'insorgere di conflitti di interessi, rilevato anche nella Model law dell'Uncitral e nel progetto tedesco di disciplina dell'insolvenza di gruppo BENEDETTI, *op. ult. cit.*, 474 ss.

¹⁸² Sul rifiuto dell'ordinamento tedesco della soluzione della *konsolidierten Konzernverfahren* a favore di una *Koordinationsverfahren*, ritenuta più flessibile e come tale meglio capace di adattarsi

In questo quadro, una particolare menzione merita la specifica disciplina dell'insolvenza del gruppo introdotta nell'ordinamento spagnolo con la *Ley* n. 38/2011, che ha riformulato gli artt. 25 ss. della *Ley concursal*¹⁸³. Tali disposizioni prevedono che possa farsi luogo alla dichiarazione congiunta del *concurso* su istanza dei debitori che facciano parte del medesimo gruppo di società o su istanza del creditore che vanti crediti nei confronti di più società dello stesso gruppo (art. 25, 1° e 2° comma). La competenza è attribuita al giudice competente per la società dominante o, se non vi sia istanza nei confronti di quest'ultima, per la società con il maggiore passivo (art. 25, 4° comma). Inoltre, ai sensi del 1° comma dell'art. 25-*bis*, ciascuno dei soggetti nei cui confronti è stato aperto il *concurso* ovvero ognuna delle amministrazioni concorsuali o dei creditori potrà domandare la riunione dei procedimenti relativi a società del medesimo gruppo. La riunione dei procedimenti avverrà davanti al giudice competente per la società dominante o, in difetto, per la società per cui per prima è stata aperta la procedura. Ai sensi dell'art. 25-*ter* la riunione dei procedimenti comporta la trattazione coordinata, senza consolidamento delle masse. Eccezioni sono previste in caso di confusione dei patrimoni o quando non sia possibile stabilire la titolarità dei passivi e degli attivi senza incorrere in una spesa o in un ritardo ingiustificato¹⁸⁴.

L'esistenza del gruppo determina inoltre un arricchimento della documentazione da accompagnare alla domanda di apertura di una procedura d'insolvenza, dovendosi allegare ad essa, oltre ai conti annuali, una relazione sulla gestione consolidata relativa agli ultimi tre esercizi sociali, la relazione del revisore su tali dati contabili ed una memoria descrittiva delle operazioni realizzate con alte società del gruppo durante il medesimo periodo¹⁸⁵.

Non meno interessante appare la più recente evoluzione del diritto tedesco. In Germania il governo aveva infatti presentato nel gennaio del 2013 un disegno di legge per la facilitazione del superamento dell'insolvenza di gruppo¹⁸⁶: tale

alla pluralità di manifestazione che nella realtà può assumere il fenomeno del gruppo, v. *infra* nel testo (e v. anche la *Relazione* al progetto di nuova disciplina della materia in esame da inserire all'interno dell'*Insolvenzordnung*, 16 ss.).

¹⁸³ Per un limpido quadro del dibattito che ha condotto alla nuova disciplina, v. EMBID IRUJO, *Grupos de sociedades y Derecho Concursal*, in *Estudios sobre la Ley concursal, Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Madrid, 2004, 1885 ss.; SÁNCHEZ CALERO GUILARTE, FUENTES NAHARRO, *Grupos y concurso: las recomendaciones de Uncitral y el Derecho Español*, in *Insolvency and Cross-border Groups*, cit., 47 ss.; EADD., *La reforma concursal y los grupos de sociedades*, consultabile su http://eprints.ucm.es/14543/1/Reforma_concursal_y_grupos_sociedades.pdf.

¹⁸⁴ In argomento v. già i rilievi di PANZANI, *Il gruppo di imprese nelle soluzioni giudiziali della crisi*, cit., 1359.

¹⁸⁵ Così l'art. 6, 3° comma, n. 4, della *Ley Concursal*.

¹⁸⁶ *Diskussionsentwurf für ein Gesetz zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenzen*, reperibile su ziponline.de/pdf/zip/Diskussionsentwurf-des-BNJ-zu-Konzerninsolvenzen, 14 e 29.

progetto¹⁸⁷ – destinato a rappresentare il terzo stadio della modernizzazione della legge sull'insolvenza tedesca¹⁸⁸ –, tuttavia, pur sottoposto all'esame del *Bundestag*, non è ancora stato approvato in via definitiva¹⁸⁹.

L'obiettivo cui è dichiaratamente rivolta quest'ultima, importante novella dell'*Insolvenzordnung* è un più efficace coordinamento fra le procedure d'insolvenza alle quali vengono sottoposte le diverse entità del gruppo, nella prospettiva ultima di una massimizzazione delle possibilità di successo della ristrutturazione¹⁹⁰.

Come già il nuovo regolamento europeo, così anche la disciplina tedesca muove da una definizione di gruppo rilevante ai fini della disciplina della sua insolvenza: si precisa infatti che il gruppo di imprese è costituito da imprese singole che hanno il centro principale dei loro interessi in Germania e che mediatamente o immediatamente sono reciprocamente collegate tramite la possibilità dell'esercizio di un'influenza dominante o l'inclusione sotto una direzione unitaria¹⁹¹.

La nuova normativa estende, al ricorrere di certe condizioni, la competenza di un'unica corte (*Gruppen-Gerichtsstand*) chiamata a sovrintendere sulla procedura di insolvenza di una delle società del gruppo, anche in relazione alle procedure d'insolvenza delle altre entità raggruppate, il cui *center of main interest* non sia collocato nel distretto della prima. Si prevede infatti che ogni società debitrice appartenente ad un gruppo (*gruppenangehöriger Schuldner*), come sopra definito e che non risulti di secondaria importanza in esso¹⁹², possa presentare istanza affinché la *Gruppen-Gerichtsstand* sia chiamata a decidere anche sulle procedure che interessino le altre componenti (*Gruppen-Folgenverfahren*), nominando un unico *Insolvenzverwalter* per tutte le società del gruppo¹⁹³.

¹⁸⁷ Regierungsentwurf del 21.6.2013, consultabile su www.bundesgerichtshof.de/DE/Bibliothek/GesMat/WP18/K/Konzerninsolvenzen.html.

¹⁸⁸ Sull'argomento v. ANDRES-MÖHLENKAMP, *Konzerne in der Insolvenz – Chance auf Sanierung?*, in *Betriebs Berater*, 2013, spec. 584; e v. anche la ricerca di BECKER, *Kooperationspflichten in der Konzerninsolvenz*, Köln, 2012, 91 ss., 142; VAN HOE, *Enterprise Groups and their Insolvency: It's the (Common) Interest, Stupid!*, in *ECFR*, 2014, spec. 210 ss.

¹⁸⁹ Il testo, pubblicato sul sito di documentazione elettronica del Parlamento tedesco (<http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/18/004/1800407.pdf>), che già è articolato secondo la numerazione dei diversi paragrafi che dovrebbero essere inseriti nell'*Insolvenzordnung*, non reca peraltro né la data ed il numero dell'atto normativo, né la data di entrata in vigore. Si tratta di un progetto di legge che ha suscitato contrasti politici che hanno determinato ostacoli alla sua approvazione definitiva.

¹⁹⁰ Si sottolinea, infatti, che la ristrutturazione del gruppo di società può preservare in modo più efficiente il valore delle diverse società di cui si compone e salvaguardare i livelli occupazionali in ciascuna di esse.

¹⁹¹ Così il § 3e.

¹⁹² V. le condizioni per stabilire tale requisito al § 3°, *Abs.* 1, nn. 1-3.

¹⁹³ Così il § 56b.

La proposta tedesca respinge dichiaratamente tanto la soluzione della *substantive consolidation*, quanto quella della *procedural consolidation*. Se la prima è stata considerata inconciliabile con il principio dell'ordinamento tedesco della responsabilità autonoma e separata di ciascuna delle persone giuridiche che compongono il gruppo, la *procedural consolidation*, invece, è stata ritenuta controproducente a causa dei conflitti di interessi infragruppo e comunque poco flessibile e, perciò, incapace di adattarsi alle molteplici forme che il fenomeno in esame può assumere¹⁹⁴.

Dal rifiuto della soluzione della "*konsolidierten Konzernverfahrens*" discende la riaffermazione del principio della necessaria apertura di una procedura per ogni società del gruppo, sulla base di un'autonoma valutazione della sua insolvenza; ed sulla base di tale ribadita premessa che la nuova normativa introduce una serie di *Koordinationsinstrumentarien* ritenuti idonei ai fini di una più efficace ed efficiente gestione unitaria delle singole procedure¹⁹⁵.

In primo luogo, in ipotesi di apertura di più procedure attinenti a società del medesimo gruppo, si impone agli *Insolvenzverwalter* di ciascuna di esse di collaborare scambiandosi informazioni reciprocamente (§ 269a); e ciò indipendentemente dalla circostanza che le procedure d'insolvenza relative alle società del gruppo pendano di fronte a diversi tribunali (§ 269b)¹⁹⁶.

Si ammette, inoltre, la nomina da parte del tribunale competente per l'intero gruppo (*Gericht des Gruppen-Gerichtsstand*) di un comitato dei creditori di gruppo composto dai rappresentanti dei comitati delle diverse società del gruppo (§ 269c).

Nella prospettiva di un più stretto coordinamento delle procedure, si prevede che nel caso in cui venga richiesta l'apertura di una procedura d'insolvenza di una società del gruppo, ovvero tale procedura sia già stata aperta, il tribunale competente per l'apertura delle *Gruppen-Folgenverfahren* di altre componenti (*Koordinationsgericht*) possa provvedere ad una *Koordinationsverfahren* (§ 269d, *Abs. 1*), su domanda di ogni società del gruppo o di ogni rispettivo comitato dei creditori (§ 269d, *Abs. 2*).

Lo stesso *Koordinationsgericht* procede altresì alla nomina di un *Koordinationsverwalter* (§ 269e), il quale deve assicurare l'ordinato svolgimento delle procedure concernenti le società raggruppate¹⁹⁷; e, a tal fine, può procedere all'elaborazione di un "piano di coordinamento", che deve essere approvato dal comitato dei creditori di gruppo ed è soggetto al controllo del *Koordinationsgericht*, cui è attribuito anche il potere di suggerire misure per la ristrutturazione del gruppo e la competenza a giudicare sulle azioni e sugli accordi infragruppo.

¹⁹⁴ E v. in tal senso la Relazione di accompagnamento alla legge, 16 ss.

¹⁹⁵ Relazione, 17. E v. il nuovo "Siebter Teil" che sarà introdotto nell'InsO composto dai §§ 269° ss., rubricato "Koordinierung der Verfahren von Schuldner, die derselben Unternehmensgruppe angehören".

¹⁹⁶ Lo scambio di informazioni fra i tribunali deve riguardare in particolare l'apertura delle procedure, la consistenza delle masse, la nomina degli organi della procedura.

¹⁹⁷ Il quale deve essere persona indipendente dalle società del gruppo e dai loro creditori.

Nel piano di coordinamento sono descritti tutti i provvedimenti necessari per lo svolgimento delle procedure (che pure restano distinte tra loro), quali il recupero della produttività delle società raggruppate, la conciliazione dei conflitti infragruppo, le intese contrattuali fra gli organi delle diverse procedure¹⁹⁸.

Viene infine sancito un generale dovere di collaborazione e il reciproco scambio di informazioni fra ciascun *Insolvenzverwalter* delle singole procedure ed il *Koordinationsverwalter*¹⁹⁹. Se i singoli *Insolvenzverwalter* delle società del gruppo non sono propriamente vincolati al piano di coordinamento, la legge richiede loro comunque di motivare le deviazioni delle proprie azioni rispetto ad esso.

A fianco di queste nuove ed importanti indicazioni di diritto comparato, va ricordato che il coordinamento di più procedure d'insolvenza, siano esse dirette alla *reorganisation* o alla *liquidation*, rientra fra gli obiettivi verso i quali è diretto il già richiamato documento approvato dal *Working Group* dell'Uncitral ed ora contenuto nella parte terza della *Legislative Guide*, strutturata in termini di raccomandazioni e articolata, come già ricordato, in tre sezioni.

La seconda, avente per oggetto le “*domestic issues*” relative all'insolvenza di gruppo, contempla alcune importanti raccomandazioni ai legislatori nazionali affinché, in funzione di un più efficiente coordinamento delle varie procedure d'insolvenza, si preveda:

a) la possibilità per i membri del gruppo che soddisfino i requisiti per l'apertura di una procedura d'insolvenza di realizzare una “*joint application for commencement of insolvency proceedings*”, avente lo scopo di migliorare l'efficienza e ridurre i costi²⁰⁰; ove la legge sull'insolvenza preveda le *joint applications*, la medesima deve specificare che essa deve essere richiesta da due o più imprese di gruppo, ognuna avente i requisiti per l'apertura della procedura o da un creditore di ogni società del gruppo compresa nell'*application*, ognuna delle quali integri i requisiti per l'apertura della procedura²⁰¹.

b) La “*procedural coordination of two or more insolvency proceedings*”²⁰². Sono legittimate a richiedere tale forma di coordinamento le entità del gruppo nei cui confronti è stata proposta una domanda di apertura di una procedura o che siano sottoposte a quest'ultima, l'“*insolvency representative*” di una società del gruppo e ciascun creditore di una società del gruppo contro la quale è stata proposta la domanda di apertura di una procedura d'insolvenza o che è assoggettata

¹⁹⁸ Così il § 269 h.

¹⁹⁹ E v. il § 269 f, *Abs. 2*.

²⁰⁰ Così la Raccomandazione n. 199 e relativi §§ di commento 8 e 9.

²⁰¹ Raccomandazione n. 200 (e § 16).

²⁰² Raccomandazione n. 202 (e §§ 22 ss.).

a quest'ultima²⁰³. Oltre che su richiesta di uno di questi soggetti, il tribunale può ordinare il coordinamento procedurale d'ufficio²⁰⁴.

Il coordinamento procedurale si può estrinsecare in una serie di strumenti che vanno dalla cooperazione fra le corti e fra gli “*insolvency representative*”, con condivisione delle informazioni e coinvolgimento nei negoziati, al coordinamento fra i comitati dei creditori, al coordinamento delle procedure per la presentazione e la verifica delle pretese, sino ad arrivare alla nomina di un unico “*insolvency representative*” e di un unico comitato di creditori²⁰⁵.

La nomina di un singolo o del medesimo *insolvency representative* deve aver luogo quando tale scelta risulti funzionale ad assicurare la miglior amministrazione della procedura di insolvenza coinvolgente più società del medesimo gruppo²⁰⁶, salva la possibilità di nominare degli organi aggiuntivi se ciò consenta di eliminare i conflitti di interessi che potrebbero diversamente insorgere²⁰⁷.

Se per più società del gruppo sono nominati *insolvency representatives* diversi, allora deve esserne prevista la massima cooperazione possibile²⁰⁸; e ciò in particolare deve avvenire quando le diverse società del gruppo siano soggette a *procedural consolidation*²⁰⁹.

Tale cooperazione, che si auspica della massima estensione possibile, include:

- a) la condivisione e la pubblicizzazione di notizie sulle diverse entità del gruppo in procedura, salvaguardando, tuttavia, le notizie confidenziali;
- b) il coordinamento e supervisione degli affari dei membri del gruppo in procedura (*day-to-day operations; post-commencement finance; use and disposition of assets*);
- c) il coordinamento dei negoziati per giungere alla formulazione di un *reorganization plan*²¹⁰.

A quest'ultimo riguardo, si prevede che un'entità del gruppo non soggetta a procedura possa volontariamente decidere di partecipare ad un *reorganization plan* unitario coinvolgente altre società del gruppo insolventi²¹¹.

La domanda di coordinamento procedurale può essere presentata in qualunque momento della procedura²¹².

²⁰³ Raccomandazione n. 206 (e §§ 29-30).

²⁰⁴ Raccomandazione n. 203 (e § 22).

²⁰⁵ Raccomandazione n. 204 (e §§ 23 ss.).

²⁰⁶ Raccomandazione n. 232 (e §§ 142 ss.).

²⁰⁷ Raccomandazione n. 233.

²⁰⁸ Raccomandazione n. 234.

²⁰⁹ Raccomandazione n. 235.

²¹⁰ Raccomandazione n. 236.

²¹¹ Raccomandazione n. 238.

²¹² Raccomandazione n. 205 (e §§ 27 e 28).

Alle procedure d'insolvenza dei gruppi transfrontalieri è invece dedicata la Sezione terza della Parte terza²¹³. L'esame di queste Raccomandazioni rivela l'opzione della Guida legislativa per la strada meno invasiva della cooperazione internazionale tra autorità e/o rappresentanti delle procedure, sollecitando i legislatori nazionali a dotarsi di norme tali da permettere ai curatori e ai creditori stranieri di accedere all'autorità giudiziaria innanzi alla quale pende il procedimento di insolvenza²¹⁴; ma, al contempo, da consentire alle corti fallimentari di cooperare “*to the maximum extent possible*” con le autorità straniere, in modo da facilitare il coordinamento delle procedure aperte nei confronti delle società del gruppo²¹⁵.

Pur in mancanza di espresse indicazioni al riguardo nella Guida legislativa, si ritiene che la cooperazione possa scattare solo qualora il giudice nazionale accerti: i) per un verso ed applicando la legge straniera, l'apertura della procedura d'insolvenza aliena e la qualità di rappresentante legale della procedura del soggetto che richiede la cooperazione e ii) per altro verso e sulla base della legge nazionale, l'esistenza di collegamenti di gruppo fra le società insolventi²¹⁶.

Differenziandosi dalla *Model Law*, la *Legislative Guide* non segue la strada dell'universalità modificata, fondandosi sul modello teorico definito “*cooperative territoriality*” e permanendo dunque, in linea di principio, nel solco della c.d. “*separate entity approach*”, in ossequio alla dimensione giuridico-formale del fenomeno, pur con alcune aperture al profilo economico sostanziale²¹⁷.

Nelle raccomandazioni scompare inoltre la distinzione fra procedure “*main*” e “*non-main*”, sostituita dal concetto di “*procedure parallele*”.

Fra gli strumenti di cooperazione adottabili dalla corti fallimentari rientra la comunicazione delle diverse procedure aperte nei confronti di società del gruppo²¹⁸: si ritiene infatti indispensabile che le varie autorità giudiziarie possano comunicare fra loro – direttamente o tramite l'organo della procedura – in modo tempestivo, senza necessità di ricorrere a strumenti formali (quali la rogatoria internazionale) ed indipendentemente dal riconoscimento del procedimento straniero²¹⁹.

Tale intervento della Guida si è reso necessario alla luce delle remore manifestate in molti ordinamenti dalle autorità giudiziarie all'instaurazione di rapporti, sotto forma di scambio di informazioni, con le autorità straniere: atteggiamento particolarmente diffuso qualora il procedimento che pende dinanzi ad esse non presenti, *prima facie*, alcun ele-

²¹³ Per una puntuale ed approfondita disamina delle raccomandazioni contenute nella Sezione terza della Parte terza della *Legislative Guide* dell'Uncitral, v. VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali insolventi*, cit., 603 ss.; MAZZONI, *Cross-border insolvency of multinational groups of companies*, cit., 15 ss.

²¹⁴ Così la Raccomandazione 239, che peraltro fa salvo, ove necessario, il preventivo riconoscimento della procedura straniera: così VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali insolventi*, 60.

²¹⁵ Raccomandazione n. 240.

²¹⁶ VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali*, cit., 604.

²¹⁷ Così VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali*, cit., 604 ss., il quale sulla scia di MAZZONI, *Cross border*, cit., 20, esprime un deciso apprezzamento per le soluzioni adottate dalla Guida in esame, pur riconoscendo che essa rischia di divenire uno strumento di “*super-soft law*” il rispetto delle cui regole viene totalmente rimesso al buon senso delle autorità e degli organi incaricati di gestire nel caso concrete le procedure aperte nei confronti delle diverse componenti del gruppo.

²¹⁸ Raccomandazione n. 241, lett. a).

²¹⁹ Raccomandazione n. 242.

mento di internazionalità²²⁰. La disponibilità di informazioni relative alle procedure eventualmente aperte nei confronti di altre entità del gruppo può tuttavia risultare estremamente utile, in quanto consente al giudice interno di indirizzare l'andamento della procedura domestica coordinandola con quella straniera, senza peraltro incidere sui poteri, sulle prerogative e sull'indipendenza di giudizio che la legge interna gli riconosce; e fatti salvi i diritti sostanziali e processuali delle parti interessate, in modo così da evitare l'assunzione di decisioni in contrasto con l'obiettivo della massimizzazione del valore dell'attivo complessivo del gruppo²²¹.

La Guida sollecita altresì i legislatori nazionali a regolare gli aspetti tecnici della comunicazione, chiarendo, ad es., se questa debba avvenire oralmente o per iscritto, individuando i mezzi a tal fine utilizzabili, stabilendo il contenuto della comunicazione e disciplinando i diritti dei soggetti coinvolti nella crisi, qualora lo scambio di informazioni possa incidere sulle loro posizioni processuali o sostanziali²²².

La Guida raccomanda altresì un coordinamento della gestione dei beni e delle attività economiche delle imprese di gruppo dichiarate insolventi: una forma di cooperazione la cui utilità ed efficacia è direttamente proporzionale al grado di integrazione economica delle attività delle singole entità del gruppo²²³.

Sul versante processuale, si suggerisce infine un coordinamento delle udienze delle varie procedure: uno strumento destinato indubbiamente ad incrementare l'efficienza nella gestione dell'insolvenza transfrontaliera, ma di non agevole attuazione²²⁴.

I legislatori nazionali sono esortati a dotarsi di norme che consentano al rappresentante della procedura domestica di cooperare “*to the maximum extent possible*” e “*subject to the supervision of the court*” con l'autorità giudiziaria o il rappresentante delle procedure straniere²²⁵. La *Legislative Guide* contempla a tal fine una serie di strumenti di coordinamento fra gli organi rappresentativi delle procedure²²⁶, attraverso i quali tale auspicata cooperazione può efficacemente estrinsecarsi.

Peculiare rilievo assume, in questo quadro, l'autorizzazione agli organi delle diverse procedure concernenti le varie entità del gruppo ad accordarsi per una suddivisione dei compiti relativi allo sviluppo delle rispettive procedure e alla designazione di uno degli

²²⁰ Come potrebbe essere il caso di una procedura aperta nei confronti di una società controllata di gruppo che non abbia né succursali né beni né creditori all'estero (VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali*, cit., 607, ove ulteriori riferimenti dottrinali).

²²¹ Raccomandazione 244.

²²² Raccomandazione 243, su cui v. VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali*, cit., 608, il quale cita quale esempio di quella cooperazione di cui si tratta nel testo le *Guidelines Applicable to Court-to-Court Communications in Cross-Border Cases* elaborate dall'American Law Institute nel 2000.

²²³ Raccomandazione 241, sulla quale v. VATTERMOLI, *op. ult. cit.*, 609 s.

²²⁴ E v. ancora VATTERMOLI, *op. ult. cit.*, 611, il quale ritiene lo strumento prospettabile solo quando gli ordinamenti interessati appartengano alla medesima tradizione giuridica e condividano una matrice linguistica comune.

²²⁵ Raccomandazioni nn. 246-247. E v. anche le Raccomandazioni nn. 248 e 249 nelle quali si prevede che il rappresentante della procedura domestica venga autorizzato a comunicare direttamente con l'autorità giudiziaria o il rappresentante delle procedure straniere.

²²⁶ Intendendosi per tali non solo i soggetti che amministrano il patrimonio del debitore, ma anche coloro che sono incaricati di vigilare sul comportamento di quest'ultimo in assenza di spossessamento.

insolvency representative per svolgere il ruolo di “coordinatore” degli altri²²⁷. In ipotesi di perdurante continuità aziendale delle società del gruppo soggette alla procedura, la Guida si spinge sino a raccomandare un coordinamento dell’intera amministrazione dell’attività economica delle imprese di gruppo: un coordinamento che potrebbe anche riguardare (e riverberarsi su) intere fasi delle singole procedure, quali l’accertamento del passivo e la ripartizione dell’attivo oppure la negoziazione di piani di riorganizzazione “concertati”²²⁸.

In una prospettiva di cooperazione ancora più stretta ed incisiva, si contempla la possibilità dell’adozione da parte all’autorità giudiziaria di un atto coordinato (con le autorità straniere) di nomina di un unico rappresentante della procedura d’insolvenza per tutte le procedure aperte nei confronti delle società del gruppo, a condizione che tale soggetto presenti i requisiti richiesti per l’adozione di tale incarico dalla legge degli Stati in cui è chiamato a svolgere il proprio incarico²²⁹.

Va infine segnalato che nella pratica internazionale si assiste talora al ricorso al c.d. “accordo di insolvenza transfrontaliera”²³⁰, la cui adozione – al pari della sua eventuale *implementation* – presuppone comunque l’approvazione da parte del tribunale competente²³¹.

In conclusione può rilevarsi che l’indagine comparatistica e la *Legislative Guide* dell’Uncitral sembrano individuare la soluzione più efficace per la trattazione della crisi del gruppo nell’introduzione di una disciplina capace di consentire il coordinamento delle procedure esperite dalle diverse unità che lo compongono²³². Una soluzione che, peraltro, pare già configurabile nel nostro ordinamento in via interpretativa e verso la quale, d’altro canto, sembrano destinati ad indirizzarsi le proposte di riforma in corso di elaborazione sulla materia in esame nel nostro Paese.

²²⁷ Raccomandazione n. 250, lett. c).

²²⁸ E v. ancora la Raccomandazione 241.

²²⁹ Così la Raccomandazione 251, analogamente a quanto previsto nella Raccomandazione 232 per il gruppo nazionale insolvente. Si tratta di una forma di consolidamento procedurale, che pur incrementando considerevolmente l’efficienza della gestione del gruppo multinazionale insolvente, presenta, tuttavia, non poche difficoltà attuative, anche sotto il profilo della possibile insorgenza di conflitti di interessi (VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali*, cit., 617).

²³⁰ In argomento v. ZUMBRO, *Cross-Border Insolvencies and International Protocols – An Imperfect but Effective Tool*, in *11 Bus. L. Int’l*, 2010, 157; BRAUN-TASHIRO, *Cross-border Insolvency Protocol Agreements between Insolvency Practitioners and their Effect on the Rights of Creditors*, reperibile in www.iiiglobal.org.

²³¹ Così la Raccomandazione 254: per approfondimenti si rinvia a VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali*, cit., 618 ss., ove il rilievo che, se adottato anche nell’ordinamento interno, l’accordo di insolvenza transfrontaliera è destinato ad attenuare l’esigenza di recepimento di gran parte delle singole raccomandazioni dell’Uncitral sopra delineate.

²³² Si noti che la *procedural consolidation* è consentita anche dal Bankruptcy code US, ai sensi del § 1015: sul punto, da ultimo, PETER, *Insolvency in a group of companies, substantive and procedural consolidation: when and how?*, consultabile su www.psmllaw.ch/p/pdf/peter/insolvency-in-a-group-of-companies.pdf.

13. Dalla *procedural* alla *substantive consolidation*?

Come ricordato, è principio costantemente ribadito nella giurisprudenza teorica e pratica che i rapporti di integrazione economica che connotano il gruppo non velino l'autonomia giuridica delle entità che ne fanno parte, ciascuna delle quali è chiamata a rispondere con il proprio patrimonio soltanto dei propri debiti, con il corollario di una perdurante separazione, all'interno delle singole procedure che coinvolgano più società appartenenti al gruppo, delle rispettive masse attive e passive²³³.

Riguardata dal suo lato passivo, la separazione delle masse implica la necessità di redigere elenchi dei creditori separati per ciascuna delle società partecipanti alla procedura e di distinte votazioni²³⁴.

Il rigoroso rispetto della separazione delle masse passive in tale forma costituisce una condizione di legittimità dei concordati di gruppo, oggetto di attenta verifica da parte del tribunale²³⁵.

Tale conclusione viene ritenuta l'unica compatibile con l'attuale disciplina del concordato, ove la si consideri da un punto di vista sistematico.

Al riguardo si deve infatti constatare come la procedura resti – anche a seguito delle riforme – «atomisticamente articolata con riferimento al singolo imprenditore che vi acceda», mentre sul piano procedurale il concordato c.d. “di gruppo” non costituisce comunque una procedura unitaria, bensì una forma di raccordo di distinte procedure tra loro appunto collegate²³⁶. Del resto, anche sotto il profilo della accentuata matrice negoziale del nuovo concordato preventivo, le parti dell'accordo devono essere tuttora considerate il debitore, da un lato, ed i suoi creditori dall'altro, non potendo riconoscersi cittadinanza, se non entro i limiti di interventi di sostegno finanziario (o, al limite, dell'assunzione), al ruolo e all'ingerenza determinante di soggetti terzi²³⁷.

²³³ Per un quadro di ordine comparatistico v. HIRTE, *Corporate groups insolvency*, in *ECFR*, 2008, 213 ss. (e v. già gli spunti di EMBID IRUJO, *El significado jurídico de los grupos de sociedad. La corporate governance*, in *Ekonimiz*, 2008, 2, 85 ss.). Nella giurisprudenza italiana v. i richiami operati *supra*, alla nota n. 4. Ulteriori, completi riferimenti in POLI, *op. ult. cit.*, 113, note nn. 25 e 26. Per l'indagine della dottrina della *substantive consolidation* nell'ordinamento statunitense, in cui ha avuto origine la prima elaborazione dell'istituto, v. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e “consolidamento” dei patrimoni*, cit., 595 ss. In tal senso, anche, VITIELLO, *Il concordato preventivo “di gruppo”*, in www.ilfallimentarista.it, 2012, 5 ss.

²³⁴ Da tale premessa discende il corollario che la proposta concordataria deve accettata dal ceto creditorio di ciascuna società, senza quindi la possibilità di aggregazioni nel voto e nel calcolo delle maggioranze; anche nell'ipotesi nella quale venga fissata un'unica adunanza per le diverse società del gruppo, si tratterà pertanto di un mero “contenitore processuale” comune, nel quale si dovrà procedere a votazioni separate, alle quali verranno ammessi di volta in volta solo i creditori delle singole società coinvolte (sugli ostacoli concettuali alla configurazione di “creditori del gruppo”, v. ancora EMBID IRUJO, *El significado jurídico de los grupos de sociedad*, *op. loc. ult. cit.*).

²³⁵ POLI, *op. ult. cit.*, 114.

²³⁶ POLI, *op. loc. ult. cit.*, al quale appartiene anche il virgolettato.

²³⁷ POLI, *op. ult. cit.*, 115.

Venendo ad esaminare il lato attivo della separazione delle masse²³⁸, una recente dottrina ha ritenuto di poter pervenire ad una rivisitazione del principio, tale da attenuarne l'assolutezza.

Sul piano sistematico la legittimità di forme di *substantive consolidation* viene ricavata – al pari delle forme di *procedural consolidation* sopra esaminate – dalla totale detipizzazione dei contenuti della proposta di concordato a seguito della riforma oltre che dalla riconosciuta legittimità dell'attività di direzione e coordinamento ricavabile dall'art. 2497 c.c.

Sul piano della causa concreta di un concordato di gruppo, viene valorizzata, invece, la teoria dei vantaggi compensativi, codificata dal 1° comma della norma da ultimo citata. L'adattamento di tale regola di diritto sostanziale al contesto della crisi del gruppo porta ad ipotizzare l'ammissibilità di forme di aggregazione patrimoniale a condizione, tuttavia, che il sacrificio imposto alla singola società che "cede attivo" alle altre trovi un bilanciamento nella partecipazione al piano di gruppo²³⁹. Occorre comunque sottolineare che il consolidamento delle masse patrimoniali non è previsto né, in chiave comparatistica, nei più recenti atti normativi dedicati all'insolvenza del gruppo, tra i quali fa spicco il progetto tedesco in attesa di approvazione, né dal disegno di legge delega Rordorf, che espressamente lo esclude e i cui principi ispiratori pare qui opportuno pur sinteticamente richiamare.

14. I principi relativi alla disciplina del gruppo in crisi contenuti nel disegno di legge delega Rordorf

Il più volte menzionato silenzio della legge fallimentare sulla crisi del gruppo, nonostante le riforme a cadenza annuale susseguitesesi a partire dal 2005, sembra destinato ad essere finalmente colmato nel prossimo futuro se le norme di principio elaborate al riguardo dalla Commissione Rordorf, recentemente approvate come disegno di legge delega dal Consiglio dei Ministri²⁴⁰, troveranno compiuta enunciazione nell'emanando decreto delegato.

²³⁸ Da intendere come necessità che, nel concordato di gruppo, l'attivo di ciascuna delle società coinvolte sia destinato in via esclusiva, al soddisfacimento dei creditori delle singole entità. Sicché nei concordati liquidatori, il ricavato dall'attivo di ciascuna società non può essere destinato in alcuna misura alla soddisfazione dei creditori delle altre società aggregate: per spunti in tale direzione v. Trib. Roma, 25.7.2012, in *Fallimento*, 2013, 748 e App. Roma, 5.3.2013, in *Giur. di Merito*, 2013, 1817. V., anche, Trib. Roma, 1.4.2014, in www.giustiziacivile.com, e Trib. Asti, 24.9.2012, in www.ilcaso.it.

²³⁹ L'idea è comune a POLI, *op. cit.*, 119 ss. e SANTAGATA, *op. cit.*, ai quali si rinvia per ampi approfondimenti e per una disamina critica delle tradizionali argomentazioni addotte in senso contrario alla tesi proposta nel testo. Sull'applicazione del criterio dei vantaggi compensativi nell'ambito dei piani diretti alla prevenzione e alla ristrutturazione delle crisi d'impresa che coinvolgano realtà di gruppo, v. anche *supra*, al § 10, ove ulteriori riferimenti.

²⁴⁰ La commissione si è insediata nel gennaio del 2015 con l'incarico del Ministro della Giustizia di procedere alla revisione della disciplina fallimentare al fine di valutare "l'opportunità di introdurre una

Una disamina esaustiva di tali principi esula dai limiti del presente lavoro, nel quale verranno poste in rilievo le novità più significative prefigurate dalla novella ancora *in fieri* e contenute nell'art. 3 del disegno di legge delega, rubricato "*Gruppi di imprese*".

Sul piano della tecnica normativa, viene in primo luogo prevista l'elaborazione di una definizione di gruppo rilevante al fine della disciplina concorsuale, peraltro destinata a ricalcare quella accolta dal diritto sostanziale²⁴¹.

Quanto al contenuto della emananda disciplina, si prescrive l'introduzione di "obblighi reciproci di informazione e di collaborazione fra gli organi di gestione delle diverse procedure, nel caso in cui le imprese insolventi del gruppo siano soggette a separate procedure concorsuali" (lett. e). Al riguardo, si rileva che anche nel progetto di disegno di legge italiano – al pari di quanto accade per gli atti normativi stranieri e sovranazionali sopra descritti – si individua nei flussi informativi lo strumento di maggiore importanza al fine di consentire il coordinamento del fascio di procedure afferenti alle diverse società aggregate²⁴².

Il disegno di legge ammette inoltre la facoltà per le imprese del gruppo di proporre con unico ricorso domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti, o di ammissione al concordato preventivo, o di liquidazione giudiziale, recependo la soluzione prevista in ordinamenti stranieri così come nella giurisprudenza italiana²⁴³. La presentazione di una domanda unica non è prescritta come soluzione necessaria, in quanto la commissione ha ritenuto di consentire la scelta fra diverse modalità di coordinamento, per applicare quella più adeguata alle variegate forme che l'organizzazione di gruppo può assumere²⁴⁴.

Come già anticipato, viene riaffermata la distinzione delle masse attive e passive delle società del gruppo, escludendosi espressamente la realizzazione di ogni forma di *substantive consolidation*.

Si raccomanda, inoltre, la "predeterminazione del criterio attributivo della competenza, ai fini della gestione unitaria delle rispettive procedure concorsuali,

specifica disciplina nazionale" per la crisi del gruppo. Essa ha licenziato una bozza, che il 10.2.2016 è stata approvata come disegno di legge delega al Governo dal Consiglio dei Ministri.

²⁴¹ All'art. 3, 1° comma, lett. a) si prescrive l'introduzione di «una definizione di gruppo di imprese modellata sulla nozione di direzione e coordinamento di cui agli articoli 2497 e seguenti, nonché 2545-*septies*, del codice civile, corredata dalla presunzione semplice di assoggettamento a direzione e coordinamento in presenza di un rapporto di controllo ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile». Una specifica definizione di gruppo di rilevanza "concorsuale" si trova, come già ricordato, nella Guida legislativa Uncitral, Parte III, 3 ss.; nel reg. UE sull'insolvenza transfrontaliera, rufusione, art. 2; nel progetto tedesco sull'insolvenza di gruppo, § 3 e (e v. *supra* nei §§ precedenti).

²⁴² Sulla questione, anche per riferimenti al disegno di legge delega Rordorf, v. BENEDETTI, *I flussi*, cit., 410 ss.

²⁴³ V. la *joint application* nella racc. 199 ss. e nella parte III, sez. II, 21 ss. della Guida legislativa Uncitral.

²⁴⁴ Così G. SCOGNAMIGLIO, Relazione tenuta al convegno in ricordo di Bonelli, Genova, 15.1.2016.

ove le imprese abbiano la propria sede in circoscrizioni giudiziarie diverse”, che è presupposto necessario per rendere praticabile la possibilità di presentare una domanda unica²⁴⁵.

Ai fini di una più agevole gestione unitaria del concordato di gruppo, si prevede infine, al 2° comma dell’art. 3:

- a) la nomina di un unico giudice delegato e di un unico commissario giudiziale²⁴⁶;
- b) ove contemplata, un’unica adunanza dei creditori, ferma restando la votazione separata dei creditori di ciascuna impresa;
- c) i criteri per la formulazione del piano unitario di risoluzione della crisi del gruppo.

15. Finanziamenti dei soci e finanziamenti infragruppo nelle situazioni di crisi

Tanto nella gestione delle situazioni di insolvenza quanto nell’ambito delle procedure di prevenzione della crisi, che coinvolgano più società del gruppo, particolare rilievo assumono i finanziamenti operati dalla società madre o tra società controllate.

Al riguardo, un profilo di notevole interesse contemplato dal ricordato documento del *Working Group* dell’Uncitral è rappresentato dalla possibilità di autorizzare un’impresa del gruppo che si trovi in procedura a concedere finanziamenti o garanzie per la ristrutturazione di altre imprese del gruppo. In tal caso, la legge dovrà specificare la *priority* che si applica ai crediti che derivano da questa attività di *post-commencement finance* (c.d. “nuova finanza”). In tal modo si conferma che il gruppo, anche dopo l’apertura delle procedure d’insolvenza a carico di una o più società, potrebbe continuare ad operare come un’entità unica o almeno coordinata, secondo uno schema che corrisponde all’attività fisiologicamente svolta sino a quando le società che ne fanno parte sono *in bonis*.

Il tema dei finanziamenti infragruppo è, del resto e come noto, oggetto di una specifica disciplina dettata dal nostro ordinamento e destinata ad assumere peculiari corollari applicativi nell’ipotesi di crisi delle società che ne fanno parte²⁴⁷.

²⁴⁵ V. sul punto il § 3a del progetto di legge tedesco, descritto nel par. precedente

²⁴⁶ Secondo una soluzione peraltro già praticata nella prassi giudiziaria delle corti italiane e prevista negli atti normativi stranieri sopra richiamati.

²⁴⁷ Per più ampi approfondimenti in merito al tema dello statuto dei finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi v., da ultimi, DENTAMARO, *Il trattamento concorsuale dei finanziatori di società di capitali*, in *Riv. dir. impresa*, 2015, e, più specificamente, BENEDETTI, *Lo statuto dei finanziamenti dei soci alla società in crisi*, Ed. Youcanprint, 2016, 1 ss. Una disciplina peculiare è dettata, per i gruppi bancari, dal t.u.b., nel quale è stato inserito un nuovo Capo all’inizio del Titolo IV, rubricato “Sostegno

Prendendo le mosse dal diritto sostanziale, occorre riferirsi alla disciplina dell'art. 2497-*quinquies* c.c., il quale prescrive l'applicazione ai finanziamenti «effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti» dell'art. 2467 c.c. Dunque i finanziamenti ivi disciplinati sono assoggettati alla sanzione della postergazione a condizione che ricorrano gli indici di anomalia descritti al 2° comma della disposizione in materia di s.r.l., costantemente indicati dalla dottrina occupatasi dell'argomento come allusivi ad una situazione di crisi patrimoniale o finanziaria della società sovvenzionata²⁴⁸.

Quanto al diritto concorsuale, il riferimento normativo è rappresentato dagli artt. 182-*quater* e *quinquies* l. fall., il primo introdotto con il d.l. 31.5.2010, n. 78, e modificato ad opera del c.d. decreto sviluppo (art. 33, d.l. 22.6.2012, n. 83, convertito con modificazioni dalla l. 7.8.2012, n. 134); il secondo introdotto *ex novo* da quest'ultimo atto normativo²⁴⁹.

È noto il fondamento giuspolitico di entrambe le disposizioni: in presenza di uno stato di crisi della società e dell'impossibilità, ad esso conseguente, di reperire risorse finanziarie da parte dei terzi, è necessario incentivare l'intervento finanziario dei soci o, nel gruppo, della *holding* o delle società sottoposte alla comune attività di direzione e coordinamento, mediante il riconoscimento del carattere prededucibile ai crediti così concessi “in esecuzione”, “in funzione” ed “in occasione” del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti.

finanziario di gruppo” e una nuova Sezione rubricata “Misure di intervento precoce”, ad opera del d.lgs. n. 181/2015 di recepimento della BRRD: al ricorrere di determinati presupposti, che precedono lo stato di dissesto della banca, le società italiane ed estere appartenenti al gruppo bancario e le altre società incluse nella vigilanza consolidata possono concludere un accordo per fornirsi sostegno finanziario infragruppo. Tra le molteplici condizioni che devono ricorrere per poter stipulare tale accordo, deve esserci la ragionevole prospettiva che il sostegno consenta di porre rimedio alle difficoltà finanziarie del beneficiario e il sostegno deve essere diretto a preservare o ripristinare la stabilità finanziaria del gruppo nel suo complesso o di una delle società del gruppo ed essere nell'interesse della società del gruppo che fornisce il sostegno. La novella precisa che resta ferma l'applicazione della disciplina degli artt. 2497 ss. ma - a dimostrazione del *favor* del legislatore - non si applica il 2497-*quinquies* né il 2467 a cui lo stesso rinvia in tema di finanziamenti dei soci.

²⁴⁸ Nell'ormai vastissima letteratura in argomento, v. tra i contributi più recenti: MAUGERI, *I finanziamenti “anomali” endogruppo*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, 726 ss.; RUBINO DE RITIS, *Il finanziamento soci alle imprese in crisi tra postergazione e prededuzione del credito*, in *Giust. civ.*, 2014, 741 ss.; ABRIANI, *Debiti intragruppo e concordato preventivo: tra postergazione e compensazione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, 699 ss.; ID., *Sui presupposti della postergazione dei crediti derivanti da finanziamenti infragruppo a favore della società di tesoreria accentrata*, in *Riv. dir. impresa*, 2014, 101 ss.; BENEDETTI, *Commento all'art. 2497 quinquies*, di prossima pubblicazione in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da d'Alessandro. In argomento v. più ampiamente *infra*, al § 17.

²⁴⁹ In argomento, da ultimo, v. MIOLA, *Profili del finanziamento dell'impresa in crisi tra finalità di risanamento e doveri gestori*, in *Riv. dir. civ.*, 2014, 1079 ss. ed in *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, Milano, 2015, III, 1379 ss.

Limitandoci in questa sede ad esaminare soltanto alcune questioni interpretative, va ricordato che l'art. 182-*quater*, 3° comma, disciplina, nel primo periodo²⁵⁰, i finanziamenti dei soci e, implicitamente²⁵¹, in forza del riferimento alla deroga dell'art. 2497-*quinquies* c.c., anche quelli infragruppo²⁵²; mentre il secondo periodo prescrive la prededucibilità per intero solo per i crediti “in funzione” o “in esecuzione” di chi divenga *socio* “in esecuzione” del concordato o dell'accordo di ristrutturazione. La norma, perciò, pare non regolare esplicitamente il trattamento della nuova finanza erogata dal soggetto che, “in esecuzione” di un concordato o di un accordo di ristrutturazione, venga ad esercitare l'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c., senza acquistare una partecipazione sociale nella società finanziata²⁵³.

Dall'interpretazione delle qualifiche “in esecuzione” ed “in funzione” collegate al finanziamento ed all'acquisto della partecipazione sociale, sembra tuttavia ricavarsi che l'apporto di nuova finanza nell'ipotesi qui in esame potrebbe essere tanto contestuale quanto successivo all'inizio dell'eterodirezione (“in esecuzione” del concordato o dell'accordo)²⁵⁴. In tali eventualità, si realizza un nuovo

²⁵⁰ Si ritiene preferibile considerare i due periodi, di cui a seguito del Decreto sviluppo si compone oggi il 3° comma dell'art. 182-*quater*, come norme distinte piuttosto che da leggere in combinato disposto. A favore della tesi qui accolta v. PRESTI, *Il finanziamento dell'impresa in crisi*, relazione al convegno *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, Pisa 12-13.10.2012, inedita; MAUGERI, *I finanziamenti “anomali” endogruppo*, cit., 727; LAMANNA, *La legge fallimentare dopo il “Decreto sviluppo”*, Milano, 2012, 27; *contra*, nel senso di ritenere che il periodo aggiunto dal Decreto sviluppo integri la prescrizione originaria dell'art. 182-*quater*, 3° comma, l. fall., VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, Milano, 2012, 161 ss.; MARCHEGIANI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge fallimentare*, Milano, 2012, 63. Per un più ampio approfondimento della questione v. ora BENEDETTI, *Lo statuto dei finanziamenti dei soci alla società in crisi*, cit., 45 ss.

²⁵¹ Malgrado il tenore testuale dell'art. 182-*quater*, 3° comma, l. fall. si riferisca unicamente ai crediti dei «soci», in senso favorevole ad estendere la prededuzione ai finanziamenti effettuati dalla controllante indiretta o da una società “sorella” si pronuncia la dottrina unanime: v. MAUGERI, *op. loc. ult. cit.*; ABRIANI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze, Studi in onore di Giuseppe Zanon*, a cura di Benazzo-Cera-Patriarca, Torino, 2011, 357, ove si sottolinea la necessità di privilegiare ragioni di coerenza sistematica e la necessità di interpretare la disposizione in modo coerente con l'art. 3 Cost.; STANGHELLINI, *Finanziamenti ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2010, 1364; TOMBARI, *Principi e problemi “di diritto societario della crisi”*, cit., 1138 ss.; VALENSISE, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge fallimentare*, Torino, 2012, 304.

²⁵² Dovendosi intendere come tali quelli intervenuti fra società già facenti parte del gruppo al momento del finanziamento “in funzione” o “in esecuzione”.

²⁵³ Se l'esercizio dell'eterodirezione è fondata sull'acquisto del controllo societario sulla dominata, la capogruppo è anche socia e si ricade quindi nella previsione espressa dell'art. 182-*quater*, 3° comma, secondo periodo, l. fall.

²⁵⁴ Per quanto concerne *gli accordi di ristrutturazione*: a) l'inizio dell'eterodirezione “in esecuzione” dell'accordo può essere anteriore al finanziamento “in esecuzione” dell'accordo *omologato*

finanziamento da parte di un soggetto che diviene contestualmente o che già è capogruppo (senza acquisire una partecipazione nella finanziata), ossia due fattispecie suscettibili di essere sussunte entro la previsione dell'art. 2497-*quinquies* c.c. Siccome l'art. 182-*quater*, 3° comma, primo periodo, deroga esplicitamente quest'ultimo; e siccome la norma derogante ha una portata applicativa analoga a quella della norma derogata (motivo per il quale, in mancanza della deroga, si applicherebbe la disposizione generale), sembra allora potersi concludere che le ipotesi menzionate si prestano ad essere ricondotte anche entro l'ambito prescrittivo del primo periodo dell'art. 182-*quater*, 3° comma, 1. fall.

Estranea a quest'ultima disposizione risulta dunque essere, a rigore, solo l'ipotesi nella quale prima venga erogato il finanziamento e, successivamente, abbia inizio l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, in quanto tale fattispecie non rientra nell'ambito precettivo dell'art. 2497-*quinquies* c.c. – la cui applicazione presuppone un esercizio in atto dell'attività di direzione e coordinamento al momento dell'erogazione del finanziamento²⁵⁵ – e, di conseguenza, nemmeno in quello della norma che ad esso deroga²⁵⁶.

(art. 182 *quater*, 1° comma, 1. fall.) (se il primo evento ha luogo prima dell'omologa, non richiesta per l'acquisto partecipativo dell'art. 182-*quater*, 3° comma), oppure anche contestuale o successivo (ben potendo l'acquisto partecipativo “in esecuzione” intervenire anche dopo l'omologa); b) il finanziamento “in funzione” della domanda di omologazione può essere contestuale, successivo o antecedente l'inizio dell'eterodirezione “in esecuzione dell'accordo”: “in funzione della domanda di omologazione dell'accordo” significa che il prestito deve essere erogato prima della presentazione della domanda di omologazione dell'accordo (STANGHELLINI, *Finanziamenti*, cit., 1348 ss. e 1362 ss., mentre “in esecuzione” dell'accordo significa che questo deve essere già stato concluso).

Per quanto concerne *il concordato*: a) l'inizio dell'eterodirezione “in esecuzione” è necessariamente successiva al finanziamento “in funzione” della domanda (la nozione di esecuzione del concordato rimanda, secondo la dottrina maggioritaria (per tutti STANGHELLINI, *Finanziamenti*, cit., 1359, nota n. 46), al lasso temporale successivo all'omologazione); b) può essere contemporaneo, successivo, o anteriore al finanziamento “in esecuzione”.

²⁵⁵ Sul punto v. la lettera dell'art. 2497-*quinquies* c.c., che si riferisce testualmente ai “finanziamenti effettuati... *da chi esercita*”, e dunque dalla società o dall'ente che nel momento dell'erogazione del finanziamento sta esercitando l'attività di direzione e coordinamento; è del resto opinione dominante che l'intera disciplina del capo IX si fondi sul principio di effettività, presupponendo l'effettivo esercizio dell'eterodirezione: sul punto da ultima. DENTAMARO, *Il trattamento concorsuale dei finanziatori di società di capitali*, cit., cui si rinvia per gli opportuni riferimenti.

²⁵⁶ Lo spunto per l'indagine in merito ad una simile fattispecie deriva dalla riflessione di quella dottrina tedesca, che si è specificamente posta il problema se il creditore, privo del potere di influenzare “*der verbandsinternen Willensbildung über die Gashäftsführung*” [si tratta del presupposto che secondo la dottrina in esame consentiva l'equiparazione del terzo al socio finanziatore ai sensi del § 32 a, *Abs. 3, Satz 1 GmbHG* previgente il *MoMiG* (SERVATIUS, *Gläubigereinfluss durch Covenants*, Tübingen, 2008, 536, che parte dal presupposto che l'*Eigenkapitalersatzrecht* avesse come presupposto applicativo, per quanto riguardava i soci, il criterio del “*gashäftsführenden Gesellschafters*” (definito anche come *Unternehmensleitung Einfluss*)] e che acquisisca tale prerogativa solo al momento della concessione di ulte-

Alla luce di tali premesse si prospettano le seguenti questioni interpretative:

a) quale regime applicare all'ipotesi da ultimo descritta, ovvero se ad essa possa essere estesa l'integrale prededucibilità contemplata per i finanziamenti soltanto di chi acquista una partecipazione sociale "in esecuzione", all'art. 182-*quater*, 3° comma, secondo periodo, l. fall.²⁵⁷;

b) se alle due fattispecie concrete nelle quali l'apporto di nuova finanza sia contestuale o successivo all'inizio dell'eterodirezione "in esecuzione" del concordato o dell'accordo vada applicata la disciplina del primo periodo della norma appena citata, come sembrerebbe doversi opinare in base al tenore letterale della disposizione, oppure del secondo, come potrebbe concludersi sulla scorta di considerazioni fondate sulla *ratio* della diversa misura della prededucibilità accordata dai due diversi periodi di cui essa si compone²⁵⁸.

16. (Segue). I finanziamenti infragruppo "in occasione" del concordato o dell'accordo di ristrutturazione

Nell'ambito dei finanziamenti infragruppo, una particolare attenzione meritano quelli erogati in occasione della presentazione della domanda di ammissione ad un concordato preventivo o della domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione. Si tratta di una fattispecie peculiare, oggetto di regolamentazione ad opera dell'art. 182-*quinquies* l. fall., 1° comma, disposizione introdotta nel 2012 ed ulteriormente modificata dalla recentissima novella della legge fallimentare del giugno 2015²⁵⁹.

riore credito alla società in crisi (così esponendosi all'applicazione del § 32 a *Abs.* 3, *Satz* 1 *GmbHG* previgente il *MoMiG*), possa fruire del *Sanierungsprivileg*, senza acquistare una partecipazione sociale (SERVATIUS, *op. cit.*, 559). L'ipotesi non è espressamente contemplata dal § 39, *Abs.* 4 *Satz* 2 *InsO* vigente, ove si condiziona letteralmente l'applicazione del privilegio al ricorrere dell'investimento partecipativo da ultimo menzionato.

²⁵⁷ Il secondo periodo del 3° comma dell'art. 182-*quater* – che secondo quanto già rilevato si ritiene di dover considerare come autonomo rispetto al periodo che lo precede nel medesimo comma – è ritenuto applicabile anche nel caso di società del gruppo non ancora legate, al momento del finanziamento, da un rapporto partecipativo da MAUGERI, *op. loc. ult. cit.*, il quale afferma che «con tale previsione ... la legge intende promuovere un allineamento della posizione di interesse di quei creditori alla struttura degli incentivi propri della capogruppo e così attenuare il conflitto, altrimenti insuperabile nella crisi dell'impresa, tra l'eccessiva propensione al rischio di chi è "solo" socio e l'eccessiva avversione al rischio di chi è "solo" creditore».

²⁵⁸ Sulle questioni interpretative individuate nel testo, v. ora, anche per completi richiami bibliografici, BENEDETTI, *Lo statuto dei finanziamenti dei soci alla società in crisi*, cit., 75 ss.

²⁵⁹ Il 1° comma dell'art. 182-*quinquies* l. fall., introdotto dal d.l. 22.6.2012, n. 83, è stato modificato – sebbene in modo non rilevante ai fini della riflessione che si sta svolgendo nel testo – dal d.l. 27.6.2015, n. 83 (convertito nella l. 6.8.2015, n. 132), il cui art. 1, lett. a) ha aggiunto, nel 1° comma

La disposizione, per quanto qui interessa, fa riferimento ai finanziamenti in genere, quindi non disciplina espressamente i prestiti infragruppo o erogati dai soci come fa, invece, l'art. 182-*quater*, 3° comma, 1. fall.

Uno dei problemi che la dottrina si è posta all'indomani dell'entrata in vigore della norma in esame – sotto tale profilo immutato nonostante la recente modifica introdotta dal d.l. 27.6.2015, n. 83²⁶⁰ – riguarda la sua possibile applicazione anche ai finanziamenti che la società intenda contrarre con i soci o con la capogruppo o una società sorella²⁶¹.

È chiaro che tale questione acquista un significato solo in considerazione della presenza nel nostro ordinamento della regola sulla postergazione legale *ex artt.* 2467 e 2497-*quinquies* c.c. per i finanziamenti dei soci o infragruppo erogati in situazioni di crisi della società; altrimenti – ovvero considerando soltanto il tenore letterale dell'art. 182-*quinquies* l. fall. – tale problema non sussisterebbe, stante il fatto che la disposizione si riferisce *indistintamente, senza alcuna esclusione*, ai finanziamenti²⁶².

La questione è stata affrontata in una delle prime riflessioni sull'ulteriore innovazione della disciplina dell'istituto in esame, introdotta nel 2012, ove si perviene alla conclusione per cui anche i finanziamenti erogati dai soci “in occasione del concordato o dell'accordo”, ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, 1° comma, 1. fall., godrebbero del privilegio della prededuzione, ma solo nei limiti dell'ottanta per cento del loro ammontare. A tale risultato si giunge considerando l'esplicita previsione sulla prededucibilità dei finanziamenti dei soci e infragruppo nei limiti della percentuale appena menzionata *ex art.* 182-*quater*, 3° comma, primo periodo, 1. fall. come principio generale del “diritto societario della crisi”, da

dell'art. 182-*quinquies* l. fall., dopo la parola «autorizzato», la frase «anche prima del deposito della documentazione di cui all'articolo 161, commi secondo e terzo», il tal modo precisando che i finanziamenti erogati in occasione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione possono essere autorizzati – con i corollari che ne discendono in punto di qualificazione del relativo credito – anche nella fase intercorrente tra il deposito del ricorso c.d. prenotativo ed il deposito del piano con l'attestazione.

²⁶⁰ Su cui *supra* alla nota precedente: e *v. infra*.

²⁶¹ Per l'indicazione dell'importanza pratica della questione si rimanda a TOMBARI, *Principi e problemi*, *op. loc. ult. cit.*; BRIOLINI, *Questioni irrisolte in tema di piani di risanamento e di accordi di ristrutturazione dei debiti. Appunti sugli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. e sull'art. 182-quater L. Fall.*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, 536 e nota n. 24.

²⁶² La presenza dell'art. 2467 (o 2497 *quinquies*) c.c. costituisce un ostacolo rilevante anche al tentativo di fondare la prededucibilità dei finanziamenti “in occasione” dei soci sull'art. 111 l. fall., la cui fattispecie (riferita ai crediti erogati “in occasione o in funzione”) sarebbe certamente integrata dall'ipotesi qui in esame. Si è però sostenuto che l'art. 111 l. fall. è recessivo rispetto all'art. 2467 c.c.; proprio la deroga esplicita prevista dall'art. 182-*quater* l. fall. sembrerebbe infatti suggerire la generale prevalenza della norma codicistica, con il corollario che – ove la legge non preveda diversamente – i crediti dei soci per finanziamenti concessi alla società in crisi dovrebbero sempre reputarsi postergati (SCIUTO, *I finanziamenti dei soci nell'art. 2467 e nell'art. 182-quater l. fall.*, relazione tenuta al convegno “Finanziamenti bancari alle imprese in crisi fra prededuzione e subordinazione”, 18.3.2011, 59 ss.).

intendersi come sistema normativo autonomo rispetto al diritto societario sostanziale; con la conseguenza che, in caso di lacuna, si deve ricorrere preventivamente ai principi generali di quest'ultimo sistema e solo in via residuale al "diritto societario generale"²⁶³.

Altra parte della dottrina, al contrario, ritiene che i finanziamenti-soci, estranei alla previsione dell'art. 182-*quater*, 3° comma, l. fall., siano senz'altro subordinati²⁶⁴.

Esiste, infine, anche una terza tesi che sostiene la prededucibilità per intero anche dei finanziamenti soci o infragruppo *ex art.* 182-*quinquies*, 1° comma, l. fall.²⁶⁵.

La soluzione di tale questione eccede i limiti del presente contributo, ma sembra chiaro che a tal fine diventa rilevante il tipo di rapporto che si ritenga sussistente fra l'art. 182-*quater*, 3° comma, l. fall. e l'art. 2467 c.c.; ovvero, più in generale fra il diritto societario sostanziale e quell'insieme di regole che è stato unitariamente definito come diritto societario della crisi.

La prospettiva di approfondimento qui suggerita, peraltro, diviene rilevante anche per affrontare e risolvere un'ulteriore questione interpretativa posta dalla previsione introdotta dal recentissimo e già richiamato d.l. 27.6.2015, n. 83, il quale ha, tra l'altro, introdotto nel nuovo 3° comma nell'art. 182-*quinquies* l. fall. un'ulteriore categoria di finanziamento interinale, funzionale «a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale». A questo finanziamento può accedere un debitore che presenta una domanda di ammissione alla procedura del concordato preventivo – si precisa, ai sensi dell'art. 161, 6° comma, l. fall. – o una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti, o anche una proposta di accordo di ristrutturazione, ai sensi dell'art. 182-*bis*, 6° comma, l. fall. Anche in tali fattispecie si prevede che,

²⁶³ TOMBARI, *Principi e problemi*, cit., 1159, seguito da BRIOLINI, *I finanziamenti alle società in crisi dopo la l. 134/2012*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, 697; LUCIANO, *La "finanza interinale" erogata dai soci tra prededuzione e postergazione. Un provvedimento in materia di diritto societario della crisi*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015.

²⁶⁴ LAMANNA, *La legge fallimentare*, cit., 25, che pure definisce tale soluzione singolare; BRIOLINI, *Questioni*, cit., 535 ss.; BALESTRA, *I finanziamenti all'impresa in crisi nel c.d. Decreto sviluppo*, in *Fallimento*, 2012, 1405; NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, Appendice di aggiornamento, Bologna, 2013, 19; DENTAMARO, *I finanziamenti dei soci nell'art. 182-*quater* e nell'art. 182-*quinquies*, primo comma, l. fall.*, Nota a Trib. Prato, 22.2.2014, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2014, II, 541 ss.

²⁶⁵ MAUGERI, *op. loc. ult. cit.*; Trib. Prato, 22.4.2014, cit., ove si legge: «Non è invece prevista alcuna precisazione o limitazione per i finanziamenti erogati dai soci. Tuttavia, questi ultimi, se erogati nell'ambito di una procedura di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione dei debiti ricadono nell'ambito di applicazione dell'art. 182 *quinquies* l. fall. e non già dell'art. 2467 c.c. D'altra parte la *ratio* dell'art. 182 *quinquies* l. fall. è proprio quella di favorire i finanziamenti, anche in corso di procedura, ancorando la prededuzione alla loro funzionalità rispetto alla realizzazione del miglior interesse dei creditori. La stessa *ratio* di favorire i finanziamenti "in esecuzione" e "in funzione" della procedura ispira le ipotesi di cui all'art. 182 *quater* l. fall.».

ove il finanziamento sia autorizzato dal tribunale, il relativo credito sia prededucibile ai sensi dell'art. 111 l. fall.²⁶⁶.

Con riferimento a tale nuova fattispecie il 3° comma dell'art. 182-*quinquies* l. fall., come già nell'ipotesi contemplata dal primo comma, non contempla un'espressa deroga alle disposizioni codicistiche in tema di finanziamento soci e infragruppo. Anche al riguardo, dunque, possono essere sollevati dubbi circa la portata derogatoria della disposizione in materia di diritto della crisi rispetto alla disciplina societaria generale²⁶⁷.

Sempre con riferimento alla nuova finanza erogata durante lo svolgimento di una procedura d'insolvenza che coinvolga più società del gruppo, meritevoli di segnalazione sono infine le raccomandazioni contenute nella più volte menzionata Guida legislativa dell'Uncitral²⁶⁸.

Nella Sezione seconda della Parte terza della Legislative Guide si prevede infatti che una società del gruppo soggetta ad una procedura di insolvenza possa sia erogare direttamente nuova finanza ("*post-commencement finance*") ad altre imprese di gruppo in procedura, sia prestare garanzie sui propri beni in funzione della concessione della stessa ad altra entità di gruppo in procedura²⁶⁹. Tale erogazione di nuova finanza o concessione di garanzie presuppone peraltro che l'*insolvency representative* della società del gruppo che vi provvede attesti che le relative operazioni risultino necessarie per la continuazione dell'attività dell'entità da lui amministrata o per la conservazione o valorizzazione dei beni della stessa e che ogni profilo pregiudizievole che dette operazioni potrebbero arrecare ai creditori di quella società sia destinato ad essere compensato dai benefici che derivano dall'erogazione della finanza o dalla prestazione di garanzia²⁷⁰.

La prestazione della nuova finanza o delle garanzie potrebbe peraltro essere subordinata dalle legislazioni nazionali all'autorizzazione del tribunale o al consenso dei creditori²⁷¹.

La Guida suggerisce altresì alle discipline nazionali di prevedere una "*priority*" a favore dei crediti derivanti da tali erogazioni di nuova finanza: in tal modo sembrando privilegiare una soluzione normativa volta al riconoscimento della prededuzione anche ai finanziamenti infragruppo erogati "in occasione" della procedura²⁷².

²⁶⁶ Per una prima disamina della nuova disciplina si rinvia a DENTAMARO, *In attesa della conversione, osservazioni sui finanziamenti "funzionali a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale" ex art. 182 quinquies, terzo comma, l. fall. [introdotto dall'art. 1, lett. b), d.l. n. 83 del 27 giugno 2015]*, in corso di pubblicazione.

²⁶⁷ Vi è chi in sede di primo commento (DENTAMARO, *op. ult. cit.*, § 7) già si pronuncia per la soggezione di tale nuova categoria di finanziamenti all'art. 2467 c.c., se provenienti dai soci; in senso contrario v. invece BENEDETTI, *Lo statuto*, cit., 56 ss.

²⁶⁸ In argomento v. *supra*, ai §§ 4 e 12.

²⁶⁹ Raccomandazione n. 211 e §§ 62-63.

²⁷⁰ Raccomandazione n. 212.

²⁷¹ Raccomandazione n. 213. Analoga disciplina è raccomandata rispetto alla "*post-commencement finance*" ricevuta da una società del gruppo in procedura da altra società del gruppo in procedura (Raccomandazione 214 e §§ 64-67).

²⁷² Pur non prevista espressamente: e v. la Raccomandazione n. 215.

17. Crediti derivanti da finanziamenti infragruppo e diritto di voto

Un'ulteriore questione connessa ai concordati e agli accordi di ristrutturazione che coinvolgono gruppi di società (o società di gruppo) attiene alla legittimazione all'esercizio del diritto di voto. Come già si è ricordato, il tenore letterale della legge limita l'esclusione dal voto nel concordato – e dal computo della soglia del sessanta per cento per l'accordo di ristrutturazione – ai soli “creditori, anche se soci”. Tale formulazione della norma induce a chiedersi se la sua applicazione vada estesa anche ai crediti vantati dalle società appartenenti al medesimo gruppo, del quale fa parte la società finanziata.

La soluzione al quesito è da ricollegare alla *ratio* sottesa alla previsione normativa ora richiamata.

In relazione al concordato preventivo, essa è stata ricondotta alla prededucibilità riconosciuta ai finanziamenti dei soci rientranti nella previsione di cui al 2° comma dell'art. 182-*quater* l. fall. Pertanto, l'applicabilità dell'ult. comma della disposizione anche ai crediti infragruppo pare logica conseguenza del fatto che ad essi, se ed in quanto derivanti da finanziamenti erogati «in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo», viene attribuito, attraverso un'interpretazione antiletterale del primo periodo del medesimo articolo, lo stesso rango dei crediti relativi ai finanziamenti “in funzione” concessi dai soci²⁷³.

L'equiparazione, in via ermeneutica, dei finanziamenti infragruppo erogati “in funzione” a quelli dei soci determina come corollario la prededucibilità del relativo credito limitatamente all'ottanta per cento del suo importo²⁷⁴. Rimane dunque da determinare quale sia il trattamento da riservare al residuo venti per cento non collocato in prededuzione.

A quest'ultimo riguardo parte della dottrina ha ritenuto che tale frazione non essendo qualificata come prededucibile dalla legge debba considerarsi postergata *ex art. 2467 c.c.* e, in quanto tale, sottoposta all'ordinario regime dei crediti subordinati anche sotto il profilo della legittimazione ad esercitare il diritto di voto.

Partendo da una simile comune premessa, questi autori si dividono, però, fra quanti, ritenendo in generale legittimati a votare i creditori postergati *ex art. 2467 c.c.*,

²⁷³ V. per gli opportuni riferimenti *supra* alla nota n. 219.

²⁷⁴ V. al riguardo FABIANI, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fallimento*, 2010, 906; BARTALENA, *Crediti accordati in funzione od in esecuzione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 182 quater, l. fall.)*, in *Società, banche, e crisi d'impresa*, Torino, 2014, 2974; ROSSI, *Postergazione e concordato*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2011, I, 52, nota n. 110, il quale, ritenendo in generale legittimati a votare i creditori postergati *ex art. 2467 c.c.*, ammette a votare anche il venti per cento dei crediti dei soci da finanziamenti in funzione non prededucibile.

ammettono a votare anche il venti per cento dei crediti dei soci o infragruppo da finanziamenti in funzione non prededucibile²⁷⁵; e quanti ritengono, al contrario, che così come i creditori privilegiati (ed i chirografari soddisfatti interamente) non partecipano alla votazione nel concordato in quanto privi di interesse rispetto alla proposta concordataria, la stessa regola – seppure in una prospettiva totalmente ribaltata – dovrebbe valere per i creditori subordinati che non ricevano alcunché, nel presupposto che essi sarebbero comunque esclusi dai riparti endofallimentari²⁷⁶.

Una diversa tesi, valorizzando il tenore letterale dell'ult. comma dell'art. 182-*quater* l. fall., riferisce l'esclusione ivi prevista a tutti i finanziamenti prededucibili (dei soci e) infragruppo, *senza operarne alcuna delimitazione quantitativa*: ossia senza distinguere, rispetto alla prevista preclusione all'esercizio del voto, fra l'ottanta per cento e la frazione residua del credito²⁷⁷. Questa opinione fonda tale lettura della norma sul presupposto che il venti per cento del credito "in funzione" del socio debba reputarsi postergato non all'intero ceto creditore, bensì solo agli altri crediti egualmente prededucibili; siccome, cioè, i finanziamenti dei soci hanno natura *integralmente poziore* nell'ordine di soddisfacimento, essi andrebbero esclusi dal computo delle maggioranze necessarie ai fini dell'approvazione del concordato, *proprio perché destinati ad esser soddisfatti in via antergata rispetto ai crediti chirografi*²⁷⁸.

Va infine segnalata un'ulteriore interpretazione che fonda l'esclusione dal voto del venti per cento dei crediti infragruppo non prededucibile sul conflitto di interessi dei quali i titolari di simili pretese sono portatori rispetto ai creditori esterni al gruppo legittimati a votare²⁷⁹. Questa ricostruzione della *ratio* del divieto di

²⁷⁵ ROSSI, *Postergazione*, cit., 52, nota n. 110.

²⁷⁶ BONFATTI, *Strumenti "ibridi" di patrimonializzazione, prestiti subordinati e crisi dell'impresa bancaria*, in AA.VV., *L'innovazione finanziaria*, Milano, 2003, 350; VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, cit., 420; AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014, 45; PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2006, 680 ss.

²⁷⁷ MAUGERI, *I finanziamenti "anormali"*, cit., 736 ss.

²⁷⁸ MAUGERI, *op. loc. ult. cit.*

²⁷⁹ In argomento v. gli spunti di cui *supra*, al § 3 e già ABRIANI, *Le responsabilità nelle crisi dei gruppi*, cit., 93 ss.; PRESTI, *I crediti dei soci finanziatori nel concordato della società a responsabilità limitata*, in studi in Ricordo di Pier Giusto Jaeger Milano, 2011, 935 (ma in relazione alla versione dell'art. 182-*quater*, ult. comma, non più vigente, e ai prestiti dei soci); CAMPOBASSO, *Commento all'art. 2467*, cit., 261 ss. (il quale perviene peraltro a tale conclusione in relazione ai finanziamenti dei soci postergati in generale, senza specifico riferimento alla disciplina di cui all'art. 182 *quater*); Trib. Biella, 5.11.2009, inedita, riportata in AMBROSINI, *Il controllo giudiziale sull'ammissibilità della domanda di concordato preventivo e sulla formazione delle classi*, in *Autonomia negoziale e crisi d'impresa*, a cura di Di Marzio-Macario, Milano, 2010, 543. Per un'ampia indagine in questo senso v. ora BENEDETTI, *Lo statuto*, cit., 115 ss.

voto sancito dall'ult. comma dell'art. 182-*quater*, per la parte del credito infragruppo non collocato in prededuzione, appare meritevole di essere sviluppata alla luce della recentissima novità introdotta dal d.l. 27.6.2015, n. 83, recante "Misure urgenti in materia fallimentare, civile, processuale civile e di organizzazione e funzionamento dell'amministrazione giudiziaria", fra le quali rientra il già ricordato inserimento nel 4° comma dell'art. 177 l. fall. dell'esclusione dal voto anche delle società controllanti, controllate o sottoposte a comune controllo rispetto alla società debitrice²⁸⁰. Si tratta di norma che pone definitivamente fine alla disputa dottrinale sulla estendibilità nel concordato preventivo della analoga previsione precedentemente prevista per il solo concordato fallimentare all'art. 127, 5° comma, l. fall., il quale, prima della recentissima novella qui in esame, poteva essere considerato come indice normativo del fatto che lo stesso legislatore riconoscesse l'esistenza di un pericolo di inquinamento della volontà espressa dalla collettività dei creditori per la presenza fra essi di un socio controllante la debitrice, in quanto tale portatore di interessi disomogenei a quelli riferibili ai primi; ragion per cui la previsione di cui all'art. 182-*quater*, ult. comma, l. fall., nel riferirsi (implicitamente) anche al venti per cento del credito non prededucibile, poteva considerarsi espressione del medesimo assunto²⁸¹.

Con la recente novella, che assimila l'art. 177 all'art. 127 l. fall. in ordine ai divieti soggettivi di voto sulla proposta di concordato, viene meno l'obiezione che poteva essere sollevata finora a tale argomentazione, secondo la quale la previsione relativa alla società controllante per il concordato fallimentare non poteva essere trasposta – in quanto non letteralmente richiamata – nel concordato preventivo.

Per quanto concerne gli accordi di ristrutturazione, in tale ambito l'esclusione dei crediti infragruppo dalla soglia del sessanta per cento necessaria ai fini dell'omologazione non può trovare fondamento, nemmeno per la frazione dell'ottanta per cento, nella prededucibilità di detti crediti, che può esplicitarsi solo nell'eventuale successivo fallimento, ma non nell'ambito della soluzione stragiudiziale della crisi²⁸².

²⁸⁰ Così l'art. 3, 5° comma, lett. b), d.l. 27.6.2015, n. 83, (convertito in l. 6.8.2015, n. 132), già richiamato *supra*, al § 15, ove si sottolinea l'incidenza della nuova norma sulla *vexata quaestio* della legittimazione al voto delle società del gruppo creditrici e, più in generale, dei soci finanziatori postergati. La previsione è confermata nel disegno di legge delega Rordorf all'art. 3, 2° comma, lett. c), ove si prevede «l'esclusione dal voto delle imprese del gruppo che siano titolari di crediti nei confronti delle altre imprese assoggettate alla procedura».

²⁸¹ Per un più compiuto sviluppo di questa ipotesi di lavoro si v. ora BENEDETTI, *Lo statuto*, cit., 115 ss.

²⁸² Sulla portata della prededuzione rispetto agli accordi di ristrutturazione v. PRESTI, *I crediti*, cit., 924 ove a nota n. 22; BARTALENA, *op. cit.*, 2977, nota n. 103.

Al proposito la giustificazione dell'esclusione dal computo del sessanta per cento dei crediti dei soci o infragruppo pare dover essere ricercata nella *ratio* di quella stessa soglia: appare plausibile ritenere, infatti, che la funzione assegnata dal legislatore ad essa verrebbe fortemente sminuita, qualora quei soggetti potessero – per usare un'espressione atecnica, ma efficace – “votarsi da soli” la soluzione stragiudiziale della crisi d'impresa, fino a risultare del tutto aggirata qualora l'importo delle loro pretese fosse sufficiente al raggiungimento della soglia²⁸³.

18. Finanziamenti infragruppo e postergazione: presupposti applicativi e accrediti a favore della società di tesoreria accentrata

Con riferimento alla disciplina dei crediti derivanti dai finanziamenti infragruppo nell'ambito delle procedure concorsuali, un tema di notevole rilievo operativo è rappresentato dalla individuazione dei presupposti applicativi della regola della postergazione enunciata dagli artt. 2467 e 2497-*quinquies*.

Come noto, la legge ricorre ad una locuzione quanto mai lata, assegnando rilievo a tutti i «finanziamenti, in qualsiasi forma effettuati» (art. 2467, 2° comma, c.c.). Tale dato testuale induce gli interpreti a ritenere irrilevante la forma giuridica prescelta dalle parti e a ricondurre pertanto alla nozione di «finanziamento» ogni negozio tra socio e società che sia volto a procurare a quest'ultima valori o utilità in vista della soddisfazione di una determinata esigenza attinente alla attività produttiva esercitata, fermo restando l'obbligo per la società di restituire quanto ricevuto dal socio²⁸⁴. Alla luce di tali considerazioni si comprende l'orientamento che ritiene applicabile la postergazione finanche in ipotesi di finanziamenti dei soci o infragruppo convenzionalmente assistiti da garanzia reale, rimanendo in tal caso l'efficacia della garanzia – in sé pienamente valida – sospesa sino a quando la società finanziata non sia ritornata in condizioni tali da assicurare il pagamento integrale dei creditori non postergati, potendosi soltanto in tal caso considerare nuovamente esigibile il credito del socio (o della società del gruppo) ed escutibile il pegno o l'ipoteca costituiti a sua garanzia²⁸⁵.

²⁸³ Per uno spunto in tal senso v. TERRANOVA, *Conflitti d'interesse e giudizio di merito nelle soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, in *La riforma della legge fallimentare*, a cura di Fortunato-Giannelli-Guerrera-Perrino, Milano, 2011, 232; sul tema v. da ultimo, ampiamente, BENEDETTI, *Lo statuto*, cit., 115 ss.

²⁸⁴ Per tutti CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Tratt. Cottino*, V, Padova, 2007, 120 ss.

²⁸⁵ Sul punto v. ABRIANI, *Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale (due pareri pro veritate)*, in *Riv. dir. soc.*, 2009, 731 ss. I “finanziamenti” di cui agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. vengono a porsi su un piano distinto rispetto ai versamenti in conto capitale e, più in generale, agli apporti operati (fuori capitale, ma) a patrimonio, che sono destinati ad arricchire i mezzi propri della società, confluendo tra le sue riserve, senza

Più discusso è se la regola dettata per la regola della postergazione sia applicabile anche agli accrediti operati sul conto corrente della società del gruppo chiamata a svolgere il ruolo di tesoreria accentrata.

In linea astratta l'operazione di accredito su conto corrente risulta certamente suscumbibile nell'ampia nozione di "finanziamento" richiamata dalla norma in esame: formulazione che induce la dottrina ad assegnare rilievo a tutti i negozi giuridici nei quali sia individuabile una prevalente finalità creditizia, quali, a titolo esemplificativo, il *leasing* finanziario, il *lease-back*, la vendita con patto di retrocessione a termine, il contratto di riporto²⁸⁶; per tale ragione l'applicazione della postergazione deve postularsi, *a fortiori*, in presenza di un'operazione di natura squisitamente finanziaria, quale l'accredito realizzato sulla base di un contratto di conto corrente, che ha determinato il trasferimento di una somma di denaro, con obbligo e speculare diritto di rimborso delle parti.

Resta peraltro da considerare se tali conclusioni, astrattamente ineccepibili, siano revocabili in dubbio nell'ipotesi di inserimento di detta operazione nell'ambito di un rapporto di tesoreria accentrata di gruppo (c.d. *cash pooling*)²⁸⁷.

che sia configurabile alcun debito di restituzione in capo all'ente e, correlativamente, alcun credito a favore di coloro che tali apporti abbiano effettuato (sul punto, da ultimo, PEDERSOLI, *Sulla nozione di "finanziamento" ai fini dell'applicazione della regola di postergazione*, in *Giur. comm.*, I, 2014, 1207). Questi ultimi, in quanto *residual claimants*, sono destinati ad essere posposti nel prelievo rispetto a tutti i creditori, *ivi inclusi quelli postergati*, e indipendentemente dalla situazione in cui versava la società nel momento in cui erano stati eseguiti; mentre il loro eventuale "rimborso" (non soltanto sul piano procedimentale presupporrà una preventiva deliberazione dell'assemblea dei soci, ma) potrà sempre essere revocato ai sensi dell'art. 64 l. fall., se avvenuto in assenza dei presupposti di legge (uno spunto in tal senso già in COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, 1984, 72, nota n. 234, ripreso, con riferimento al diritto societario riformato, da STANGHELLINI, *Società a responsabilità limitata e procedure concorsuali*, in *AGE*, 2003/2, 437, nota n. 35) ovvero ai sensi dell'art. 2901 c.c. (CAMPOBASSO, *Commento all'art. 2467*, cit., nota n. 45).

²⁸⁶ CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *S.r.l. Commentario*, Milano, 2011, 245; VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso fra creditori*, cit., 139 ss.

²⁸⁷ Sul servizio di tesoreria e le modalità operative del *cash pooling* nei gruppi societari v., per tutti, DACCÒ, *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano, 2002, 31 ss.; MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società*, cit., 36 ss., ove ulteriori riferimenti ed *ivi*, 42 ss. sulla rilevanza della riconducibilità o meno dell'operazione ad un sistema compiuto di tesoreria accentrata ai fini della sua qualificazione come "finanziamento in qualunque forma effettuato" di cui all'art. 2467 c.c. Sul tema v. già uno spunto in MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Soc.*, 2006, 176, il quale esclude l'applicazione della postergazione alle operazioni in esame sulla base della pretesa «natura di conto corrente e non anche di finanziamento che caratterizza lo strumento in esame»; per una rivisitazione del tema ed opportuni distinguo in relazione alla fattispecie concreta v., però, ora ABRIANI, *Sui presupposti della postergazione dei crediti derivanti da finanziamenti infragruppo a favore della società di tesoreria accentrata*, in *Riv. dir. impresa*, 2014, 101 ss.

Al riguardo sembra doversi distinguere a seconda che nella fattispecie concreta sia dato o meno ravvisare un rapporto contrattualmente strutturato secondo il paradigma del vero e proprio *cash pooling*, che contempla – secondo una prassi ormai consolidata – una regolamentazione in ordine alla destinazione della liquidità acquisita, l’impegno della società di tesoreria di mantenere, durante la vigenza del contratto, disponibilità liquide o prontamente liquidabili (ovvero linee di credito inutilizzate) per un importo complessivo almeno pari a quello impiegato dalla società del gruppo che opera l’accredito, nonché diritti di recesso a favore di quest’ultima, senza penalità e tali da imporre alla società di tesoreria di procedere entro termini stringenti all’immediato riaccredito delle somme fatte affluire al sistema di tesoreria accentrata. In tali fattispecie il servizio di tesoreria accentrata si estrinseca tipicamente nell’ottimizzare la gestione delle eccedenze di liquidità all’interno del gruppo, mediante il raccordo tra il sistema di conti correnti “decentrati” intrattenuti da ciascuna delle singole società controllate con la società di tesoreria con il conto corrente “accentratore” intrattenuto da quest’ultima con la banca o le banche finanziatrici, sul quale sono normalmente destinati ad affluire ed essere appunto accentrati i saldi attivi e passivi dei primi. E ciò per garantire l’efficienza del sistema di tesoreria accentrato, che, come ha chiarito la dottrina che ha maggiormente approfondito il tema, è «strettamente condizionata dalla capacità della società che svolge tale servizio di sopperire tempestivamente alle esigenze di liquidità che di volta in volta sorgono presso ciascuna di esse, in misura pari alla tempestività con cui, viceversa, la liquidità eccedente le viene trasferita da queste ultime», posto che, «altrimenti, le società che si avvalgono di tale tecnica finirebbero per essere soggette ad un più elevato rischio di insolvenza, ed in specie alla propagazione dell’insolvenza all’interno del gruppo, rispetto alle società che ne sono sprovviste»²⁸⁸.

Su un piano diverso si pongono invece le fattispecie nelle quali gli accrediti abbiano luogo, in assenza di una regolamentazione che presenti le caratteristiche sopra ricordate, e segnatamente in difetto delle garanzie e dei presidi contrattuali sopra ricordati, con la previsione della destinazione delle disponibilità liquide acquisite sulla base di formulazioni generiche («secondo le necessità e gli impegni assunti dalle varie entità giuridiche» del gruppo) per parimenti generici obiettivi demandati alle direttive della *holding*. In queste ultime situazioni sembra invero postulabile la diretta applicazione alla stessa dell’art. 2497-*quinques* c.c. Come già si è ricordato, la finalità antielusiva sottesa all’ampia formulazione impiegata dal codice («in qualunque forma effettuati») induce l’interprete a privilegiare un approccio esegetico che lasci prevalere la sostanza sulla forma dell’operazione.

²⁸⁸ MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società*, cit., 42 ss.

In questo quadro, l'esistenza di un sistema di tesoreria accentrata – quanto meno, se non strutturato nei termini di un vero e proprio *cash pooling* connotato dalle caratteristiche e dalle previsioni negoziali sopra ricordate – vale semplicemente ad escludere che l'operazione di *rimborso* da parte della società del gruppo deputata al ruolo di tesoreria sia qualificabile come finanziamento infragruppo, non già che tale qualificazione sia preclusa all'originaria operazione con la quale si era realizzato l'afflusso di liquidità²⁸⁹.

La natura creditizia del flusso finanziario realizzato nell'ambito della tesoreria accentrata è confermata dalla sicura configurabilità, nella specie, di quell'attribuzione in godimento della somma per un periodo di tempo (determinato o indeterminato), che è propria della *causa credendi*.

Del resto, anche in presenza di un vero e proprio *cash pooling*, ove quest'ultimo elemento viene talora contestato sulla base del rilievo che detta attribuzione in godimento propriamente mancherebbe, essendo l'operazione rivolta a sopperire ad esigenze immediate e transeunti che trovano causa nell'organizzazione di gruppo, si è persuasivamente obiettato che «il trasferimento del saldo attivo dei conti periferici sul conto accentrato, intrattenuto dalla società di tesoreria, dà luogo al sorgere in capo alle società controllate di un credito disponibile», così come, specularmente, «il ripianamento del saldo passivo del conto periferico costituisce a tutti gli effetti un negozio di prestito comportante la messa a disposizione, pure se temporanea, di risorse finanziarie tra le società del gruppo»²⁹⁰.

La distinzione sopra prospettata consente dunque di prevenire possibili elusioni del regime di postergazione legale che siano realizzati per il semplice tramite della società di tesoreria accentrata. L'espunzione di tali finanziamenti – operati pur sempre sulla base di direttive della capogruppo, al di fuori di una compiuta regolamentazione del *cash pooling* e nella consapevolezza della situazione di crisi della società del gruppo destinataria del finanziamento – dall'ambito di applicazione dell'art. 2497-*quinquies* c.c. consentirebbe invero un troppo agevole aggiramento del precetto imperativo, con indebita lesione della posizione dei creditori della società finanziata esterni al gruppo.

Né sembra rilevare il carattere di per sé “ordinario” – e non “anomalo” – dell'operazione, posto che, ai fini delle disposizioni in esame, la “anomalia” decisiva ai fini della qualificazione del credito come postergato o meno va riferita unicamente alla situazione di squilibrio economico-finanziario *della società che riceve il finanziamento*, e non alle caratteristiche intrinseche all'operazione mediante la quale viene a questa erogato il credito. La dottrina ha avuto infatti modo di sottolineare come la realizzazione degli effetti della postergazione «non richieda di qualificare il contratto sottostante, né tanto meno di ricostruire la

²⁸⁹ In tal senso ABRIANI, *op. loc. ult. cit.*

²⁹⁰ Così ancora MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società*, cit., 42.

volontà – eventualmente diversa e contraria – delle parti, essendo a tal fine sufficiente, da un lato, che un’attribuzione patrimoniale del socio in favore della società a titolo di finanziamento vi sia stata; dall’altro, che essa sia avvenuta in presenza di uno degli “indici di anomalia” descritti dalla norma in esame, *entrambi esogeni rispetto al regolamento negoziale voluto dalle parti*»²⁹¹.

Quest’ultimo rilievo vale in particolare con riferimento ai finanziamenti infragruppo, nei quali l’estensione della postergazione si giustifica proprio alla luce della circostanza che, come ha rilevato uno dei più autorevoli componenti della Commissione che ha elaborato la riforma del diritto societario, tali operazioni finanziarie, per la posizione di chi le effettua, non si risolvono in un mero investimento, ma costituiscono «un momento di esercizio dell’impresa, se si vuol dire del suo governo» e, in quanto tali, non possono essere sottratte «al rischio tipico di tale posizione»²⁹².

E tali conclusioni sono destinate ad assumere una maggiore pregnanza con riguardo ai finanziamenti infragruppo “orizzontali” o comunque tra società consorelle non direttamente partecipate tra loro, ai quali il legislatore estende la regola della postergazione nonostante l’assenza dello *status* di socio di chi li eroga, sulla base di una duplice *ratio* fondata sulla constatazione che anche in questo caso, come nell’ipotesi dei soci di società a responsabilità limitata, può presumersi che il finanziatore, in quanto società interna al gruppo: a) abbia l’aspettativa di percepire, a seguito dell’operazione, dei benefici economici ulteriori e diversi dalla mera remunerazione del prestito; b) sia comunque consapevole della situazione di eccessivo squilibrio in cui si trova la società finanziata (consapevolezza che il legislatore, come per i soci di s.r.l., presume in termini assoluti).

Quanto al primo profilo, i benefici addizionali sottesi al finanziamento infragruppo sono rappresentati, non già dagli utili direttamente prodotti dalla società finanziata (come nel caso del credito erogato dal socio), bensì da vantaggi indiretti derivanti dalle complesse relazioni economiche che si instaurano tra enti operanti secondo un piano strategico unitario. Com’è stato puntualmente rilevato, il soggetto esercente l’attività di direzione e coordinamento non ha bisogno di erogare direttamente il finanziamento sostitutivo del capitale a favore di una società controllata, in modo da appropriarsi dei benefici non controbilanciati dal

²⁹¹ Da ultimo, efficacemente, OLIVIERI, *Questioni aperte in tema di finanziamenti anomali dei soci nelle società di capitali*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2013, I, 516 (corsivo aggiunto).

²⁹² ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, 47 s. In giurisprudenza v. Trib. Udine, 16.3.2012, per il quale «va assoggettata (...) a postergazione ogni operazione finanziaria che, per la posizione di chi la pone in essere (socio di controllo o comunque “gestore”, azionista di maggioranza, società capogruppo, società controllate anche in via diretta e così via), non si risolve in un mero investimento, ma rappresenta esercizio di impresa, che in quanto tale deve essere soggetto al rischio tipico a tutela dei terzi creditori, estranei invece all’impresa stessa».

rischio inerente l'operazione per il tramite del rapporto partecipativo, ma può avvalersi di società semplicemente sottoposte alle sue direttive, nella consapevolezza che i vantaggi resteranno comunque "in famiglia", mentre i rischi vengono riversati sui creditori esterni²⁹³.

Tali operazioni infragruppo sottendono invero, in capo alla società controllata che eroga credito a favore della società consorella, «l'intendimento di attribuirsi, tramite operazioni di finanziamento pianificate al vertice, benefici rispondenti alla strategia unitaria senza assunzione di rischi equivalenti», realizzando «un comportamento scorretto ... nei confronti dei creditori esterni [al novero delle società raggruppate] della società finanziata che (...) non sono nelle condizioni di assicurarsi l'adeguatezza dell'operazione, finendo per sopportarne le eventuali conseguenze negative»²⁹⁴.

Più in generale, è ormai pacificamente riconosciuto che i prestiti infragruppo «sono in grado, a causa delle asimmetrie informative all'interno dei gruppi e dei fenomeni di spoliazione del patrimonio delle singole società, di accentuare i rischi corsi dai creditori esterni»²⁹⁵.

²⁹³ Così TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, in *Società di capitali, Commentario* a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, III, 1473. E v. anche BALP, *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. società*, 2007, 345 ss., ove si osserva come proprio la partecipazione ai benefici del gruppo, assicurata dalla direzione unitaria cui le società del gruppo sono soggette, valga a spiegare il fatto che l'applicazione dell'art. 2497-*quinquies* c.c., a differenza dell'art. 2467 c.c., prescinda da una necessaria esistenza di un rapporto di partecipazione al capitale dell'ente finanziato.

²⁹⁴ BALP, *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio*, cit., 347, per la quale «la prossimità del finanziamento infragruppo con quello dell'art. 2467 c.c. è riconducibile i) nel caso del finanziamento dalla capogruppo [non socia], all'interesse stesso a dirigere il gruppo decidendo delle modalità di provvista di risorse della società che appartengono alla sua sfera d'influenza e incidendo sull'assetto finanziario complessivo dell'organizzazione economicamente unitaria secondo una prospettiva che consente di ripartire i benefici e i rischi internamente; ii) nel caso di finanziamenti fra società non partecipate, ma soggette al comune vincolo di direzione, all'aspettativa di ricavar dal vertice anche a compensazione del "sacrificio" indotto (qualora il finanziamento non corrisponda, nemmeno indirettamente, a un autonomo interesse dell'entità erogatrice), vantaggi comunque idonei a garantirsi una adeguata contropartita».

²⁹⁵ MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società*, cit., 43. Sotto tale profilo risulta dunque avvalorata l'ipotesi interpretativa diretta ad estendere la postergazione anche ai finanziamenti ascendenti rivolti alla società capogruppo, con il corollario dell'applicabilità della regola agli accrediti nel conto corrente accentrato realizzato al di fuori di un vero e proprio *cash pooling* nel frequente scenario in cui la società di tesoreria che riceve la liquidità coincide con la capogruppo: sul punto v. *supra*, al § 7, ove anche rilievi in ordine all'impatto che il sistema di *cash pooling* imprimerebbe sul meccanismo di circolazione delle informazioni infragruppo in ordine al grado di solvibilità delle società (e segnatamente di quella verso la quale viene fatta confluire la liquidità) ed al suo monitoraggio in corso di rapporto, al punto da ravvisare in tali flussi informativi una condizione di legittimità dell'operazione di *cash pooling*.

L'estensione della regola della postergazione anche ai finanziamenti infragruppo esplica dunque la funzione di impedire la traslazione del rischio d'impresa dalle società interne al gruppo ai creditori sociali, correggendo il duplice squilibrio derivante dalle asimmetrie informative di cui le prime godono rispetto a questi ultimi in ordine alla condizione della società finanziata e delle peculiari opportunità di conseguire vantaggi opportunistici dal finanziamento a favore della società – controllata, controllante o consorella – che versa nelle situazioni di squilibrio indicate dalla legge. In questa prospettiva, l'art. 2497-*quinques* c.c., al pari dell'art. 2467 c.c., viene in definitiva a riequilibrare le posizioni, incrementando il rischio inerente all'operazione tramite la subordinazione del diritto al rimborso del creditore interno al gruppo rispetto ai creditori esterni allo stesso, a presidio dei quali è operata l'estensione normativa della regola della postergazione legale ai finanziamenti in esame²⁹⁶.

19. Sulla compensazione dei crediti infragruppo nelle procedure concorsuali

Se le considerazioni svolte nel paragrafo precedente sembrano confermare la tendenziale applicabilità della regola della postergazione enunciata dal 1° comma dell'art. 2467 c.c. a tutti i crediti di natura finanziaria derivanti da operazioni finanziarie infragruppo realizzate in una delle situazioni di «anomalia» indicate dal 2° comma di tale disposizione²⁹⁷, nella prassi delle procedure concorsuali

²⁹⁶ E v. ancora OLIVIERI, *Questioni aperte in tema di finanziamenti anomali dei soci nelle società di capitali*, cit., 519 ss.

²⁹⁷ Ivi incluse le prestazioni di garanzie a favore di altre società del gruppo, con il corollario della postergazione del credito di regresso della società garante ove il finanziamento garantito sia stato concesso nelle situazioni di cui al 2° comma dell'art. 2467 c.c.: in argomento, per la più compiuta argomentazione di tale, peraltro pacifica, interpretazione v. FERRI JR., *Prestazione di garanzie da parte del socio o di società del gruppo e postergazione*, in *Riv. dir. impresa*, 2014, 95 ss. Devono invece qualificarsi, in linea di principio, come *chirografari* tutti i crediti infragruppo che non abbiano origine in rapporti di finanziamento, derivando, tra l'altro, da prestazione di servizi, canoni di locazione, fornitura di merci, o ancora costituendo il corollario dell'adesione al consolidato fiscale nazionale. Con riferimento a queste fattispecie, la natura del credito potrà trascolorare da chirografario in postergato soltanto nelle ipotesi in cui si constati l'effettuazione di forniture a credito o la concessione di dilazioni di pagamento che assumano connotazioni anomale ed incompatibili con un'ordinaria attività commerciale, anche alla luce della peculiare situazione economico-finanziaria in cui versava la società debitrice. Nel senso che il credito derivante da dilazione di pagamento del prezzo relativo a forniture di merci alla società o da altri rapporti «commerciali» può semmai farsi rientrare nella nozione di «finanziamento» in quelle peculiari ipotesi in cui, «tenendo conto delle condizioni economiche della società, della sua struttura finanziaria e patrimoniale, un terzo fornitore “indipendente” non avrebbe previsto alcuna dilazione (o comunque non di quella consistenza temporale), senza cautelarsi contrattualmente», v. ABRIANI, *Debiti*

che coinvolgono più società di un medesimo gruppo si pone l'ulteriore e delicata questione relativa alla compensabilità di detti crediti con i crediti reciprocamente vantati da altre società del gruppo.

A tal fine è opportuno richiamare preliminarmente i presupposti dell'istituto, quali delineati dal codice civile e dalla legge fallimentare. Il riferimento è naturalmente all'art. 1243 c.c., da un lato, e all'art. 56 l. fall.: disposizione, quest'ultima, applicabile anche alle società in concordato preventivo alla luce del rinvio operato dall'art. 169 l. fall.²⁹⁸.

In forza di tali disposizioni l'istituto della compensazione è pertanto destinato ad operare fra crediti anteriori all'ammissione alla procedura²⁹⁹, laddove l'anteriorità si intende riferita al fatto genetico dei contrapposti diritti³⁰⁰.

Espressamente richiesto dall'art. 56 l. fall., è altresì il requisito della *reciprocità* dei crediti, consustanziale peraltro all'istituto in esame; mentre si ritiene che anche in ambito concorsuale, sebbene non specificamente richiamati, valgano gli ulteriori presupposti della compensazione legale – di cui la previsione di cui all'art. 56 l. fall. costituisce «una particolare ipotesi»³⁰¹ – rappresentati, come

intragruppo, cit., 709; MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, in *Il diritto, Enciclopedia Giuridica del Sole 24 Ore*, Milano, 2007, VI, 435, per il quale potrebbe ravvisarsi finanche una «anomalia» intrinseca in quei crediti commerciali derivanti da rapporti contrattuali nei quali siano contemplati termini di pagamento sensibilmente più dilatati rispetto a quelli normalmente concessi alla clientela, nel qual caso il credito commerciale verrebbe a trascolorare sin dalla sua genesi, assumendo *ab origine* funzione finanziaria. Resta, per contro, del tutto irrilevante in ordine alla qualificazione dei crediti come postergati o chirografari la circostanza che gli stessi siano stati oggetto di cessione ovvero che una delle società creditrici o debentrici sia uscita dal perimetro del gruppo (e v. ABRIANI, *Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione*, cit., 741).

²⁹⁸ Per tutti, PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento*, in *Comm. Scialoja, Branca*, Bologna-Roma, 1975, 323 ss., il quale desume dal richiamo operato all'art. 56 l. fall. «che il creditore del debitore concordatario – nei limiti del 2° comma dello stesso art. 56 – può compensare con i suoi debiti i crediti che (benché non scaduti alla data della presentazione della domanda di concordato) vanta nei confronti del debitore concordatario».

²⁹⁹ PERLINGIERI, *Dei modi*, cit., 324. Richiede che il credito sia anteriore all'udienza di omologazione FOSCHINI, *La compensazione nel fallimento*, Napoli, 1965, 280, nota n. 2. In ogni caso per verificare l'anteriorità occorre far riferimento alla data in cui si è verificato il fatto che costituisce il titolo del credito (Cass. 22.1.1998, n. 559, in *Fallimento*, 1999, 156).

³⁰⁰ Cass., sez. un., 19.11.1996, n. 10097, in *Fallimento*, 1997, 199; Cass. 22.1.1998, n. 559, cit.; FOSCHINI, *La compensazione nel fallimento*, cit., 278 ss.; INZITARI, *Presupposti civilistici e fallimentari per il riconoscimento al creditore fallimentare della facoltà di compensazione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1992, 530 ss.; LAMANNA, *Commento all'art. 56*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da Jorio-Fabiani, Bologna, 2006, 807 ss.; BENEDETTI, *Il concorso dei creditori*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Torino, 2012, 350 ss., nonché, da ultimi, FABIANI-LA CROCE, *L'istituto della compensazione nel concordato preventivo: una operatività a 360 gradi*, cit., 634.

³⁰¹ Cass., sez. un., 26.7.1990, n. 7562, in *Giust. civ.*, 1990, I, 1942.

noto, dalla *omogeneità*, *liquidità* ed *esigibilità* dei crediti reciprocamente vantati, previsti dal codice civile all'art. 1243 c.c.

Se la presenza dei primi due requisiti ora ricordati è fuori discussione per tutti i crediti pecuniari determinati nel loro ammontare³⁰², qualche precisazione supplementare merita, invece, l'ultimo presupposto richiesto dall'art. 1243 c.c. ai fini della compensazione legale, ovvero *l'esigibilità* dei crediti reciproci.

A questo proposito occorre distinguere a seconda che le società del gruppo reciprocamente debentrici siano entrambe o meno soggette a procedura concorsuale. Per quanto concerne i crediti vantati verso le società ammesse alla procedura concorsuale, il presupposto dell'esigibilità è espressamente derogato dall'art. 56 l. fall., il cui 1° comma, come già si è ricordato, dispone che «i creditori hanno diritto di compensare coi loro debiti verso il fallito i crediti che essi vantano verso lo stesso, *ancorché non scaduti prima della dichiarazione di fallimento*». Irrilevante, pertanto, per la compensazione è il termine di scadenza dei crediti nei confronti delle società in concordato³⁰³.

Nulla prevede, invece, la legge fallimentare in relazione ai crediti del soggetto sottoposto a procedura concorsuale. Al riguardo, mentre fino alla fine del secolo scorso la giurisprudenza prevalente riteneva necessaria l'esigibilità del credito del fallito al momento dell'apertura della procedura concorsuale, nella più recente giurisprudenza, a partire da due note sentenze delle Sezioni unite della Corte di Cassazione³⁰⁴, si è imposto il principio secondo cui unico presupposto per l'applicazione dell'art. 56 l. fall. è l'antiorità del fatto genetico dei crediti contrapposti alla dichiarazione di fallimento. Pertanto, alla luce di tale interpretazione,

³⁰² Sul punto, per tutti, PERLINGIERI, *Dei modi*, cit., 295 ss. Per un quadro aggiornato v. ora MACARIO-IVONE, *Gli effetti del fallimento per i creditori: creditori privilegiati e chirografari. Compensazione e obbligazioni solidali*, in corso di pubblicazione nel *Trattato di diritto fallimentare* diretto da Jorio.

³⁰³ Ad essi, peraltro, applicandosi, la regola della scadenza anticipata ex art. 55, 2° comma, anch'esso oggetto di rinvio ad opera dell'art. 169 l. fall.: e v. FABIANI-LA CROCE, *L'istituto della compensazione*, cit., 634.

³⁰⁴ Cass., sez. un., 2.11.1999, n. 755, in *Foro it.*, 2000, I, 2893 e Cass., sez. un., 16.11.1999, n. 775, in *Giur. comm.*, 2000, 345, in *Foro it.*, 2000, I, 2892, ove si percepisce la eco delle indicazioni di LO CASCIO, *Ancora sulla compensazione fallimentare*, in *Fallimento*, 1999, 62. E v. già Cass. 20.3.1991, n. 3006, in *Rep. Foro it.*, 1991, *Fallimento*, n. 339; Cass. 6.9.1996, n. 8132, in *Foro it.*, 1997, I, 165, con nota di FABIANI, *Porte aperte per la compensazione giudiziale nel fallimento*; nonché le successive Cass. 25.5.2003, n. 8042, in *Fallimento*, 2004, 658; Cass. 24.7.2000, n. 9678, in *Fallimento*, 2001, 658 e la coeva Cass. 5.11.1999, n. 12318, in *Fallimento*, 2000, 1144. Per un esame di questo orientamento, v. per tutti PANZANI, *Compensazione e fallimento: esigibilità e liquidità del credito e obbligazioni restitutorie in caso di scioglimento del contratto pendente*, in *Fallimento*, 2000, 537; LAMANNA, *Commento all'art. 56*, cit., 812; BENEDETTI, *Il concorso*, cit., 352 ss.

già consolidatasi nella nostra giurisprudenza³⁰⁵, la compensazione può trovare applicazione quando, al momento dell'apertura della procedura, non sia scaduto (e dunque non sia esigibile) non solo il credito del terzo, ma anche quello del soggetto sottoposto a procedura concorsuale.

Da tale premessa discende che tutti i crediti reciprocamente vantati da società del gruppo aventi identica natura (sia essa chirografaria o postergata) sono destinati a compensazione legale, con conseguente proporzionale estinzione degli stessi ai sensi degli artt. 1243 c.c. e 56 l. fall., indipendentemente dalla circostanza che siano o meno scaduti³⁰⁶.

Tale conclusione non pare invece suscettibile di una meccanica trasposizione alle ipotesi in cui i crediti reciprocamente vantati abbiano natura eterogenea, risultando alcune società del gruppo titolari di crediti postergati a fronte di debiti di natura chirografaria³⁰⁷.

La regola della postergazione sembra infatti costituire un elemento sistematicamente ostativo alla compensazione con crediti di rango superiore, quanto meno nell'ipotesi in cui il credito postergato sia vantato da società *in bonis* nei confronti di società in procedura concorsuale. Se è vero che la giurisprudenza prevalente tende ad ammettere, come già si è ricordato, la compensazione anche del credito del debitore sottoposto a procedura concorsuale, ancorché non scaduto prima della procedura, tale conclusione non pare riferibile all'inesigibilità conseguente alla postergazione *ex art.* 2467 c.c., che è imposta dalla legge al fine di tutelare i creditori sociali e pare pertanto collocarsi su un diverso piano assiologico.

Al ricorrere della fattispecie prevista dall'art. 2467 c.c., la finalità di protezione dei creditori sociali appare destinata a prevalere rispetto alle ragioni poste a fondamento della possibilità per il creditore *in bonis* di compensare il proprio diritto con quello del debitore in procedura concorsuale non ancora scaduto (e dunque non esigibile) al momento della dichiarazione di fallimento. La regola imperativa della posposizione dei crediti postergati non sembra pertanto

³⁰⁵ E v., per un puntuale quadro di sintesi, MACARIO-IVONE, *Gli effetti del fallimento*, alla nota n. 69 e testo corrispondente.

³⁰⁶ Nel senso che, affinché operi la compensazione, «i reciproci crediti e debiti devono essere liquidi ed esigibili, ma non occorre che questi presupposti coesistano al momento di assoggettamento alla procedura concorsuale, essendo sufficiente che ricorrano al momento in cui l'eccezione di compensazione viene dedotta ed accertata», MACARIO-IVONE, *op. loc. ult. cit.*; in giurisprudenza v. App. Milano, 28.9.1993, in *Impresa*, 1994, 2556; Trib. Milano, 29.4.1993, *ibidem*.

³⁰⁷ A favore della compensazione dei crediti infragruppo anche in quest'ultima ipotesi v. ora FABIANI-LA CROCE, *L'istituto della compensazione*, cit., 640 ss., sul duplice presupposto della non incidenza della postergazione sulla esigibilità del credito e di un'asserita specialità dell'art. 56 l. fall. rispetto all'art. 2467 c.c.: premessa, quest'ultima, che meriterebbe un supplemento di riflessione in ragione dell'assenza di un nucleo comune ai due dati normativi. Sulla potenziale incidenza della postergazione sulla esigibilità del credito v. ampliamente *infra*, di seguito nel testo.

superabile in applicazione dell'orientamento giurisprudenziale affermatosi con riferimento all'art. 56 l. fall.; e continua, in quanto tale, a costituire un potenziale ostacolo alla compensazione fra credito ordinario e controcredito postergato.

La compensazione costituisce, del resto, secondo risalente e pacifico insegnamento, uno dei modi *satisfattivi* di estinzione dell'obbligazione, diversi dall'adempimento³⁰⁸. In questo quadro, consentire la compensazione del credito postergato ne implicherebbe una soddisfazione preferenziale rispetto agli altri crediti non postergati, così tradendo la funzione di tutela di questi ultimi per assolvere la quale l'istituto della postergazione legale è stato introdotto³⁰⁹.

In questo quadro sistematico il meccanismo compensatorio si porrebbe in evidente contrasto con la finalità precipua della postergazione che è, appunto, quella di collocare il diritto alla ripartizione del creditore postergato in una fase successiva rispetto all'*integrale* soddisfacimento degli altri creditori³¹⁰.

In relazione al rapporto tra tutela dei creditori e rispetto dell'ordine di priorità nell'ordine del loro soddisfacimento, la dottrina ha da tempo sottolineato come, in linea di principio, le procedure concorsuali dovrebbero porsi quale proiezione ed attuazione del sistema di regole ordinario, del quale il rispetto dell'ordine di priorità è un caposaldo³¹¹. Sotto altro, ma convergente, versante, si è poi rilevato come l'esistenza dei requisiti necessari ai fini dell'applicazione dell'istituto della compensazione debba essere valutata astraendo dalle regole

³⁰⁸ Secondo la tradizionale distinzione fra modi di estinzione diversi dall'adempimento *satisfattivi* e non *satisfattivi*: in argomento, per tutti, PERLINGIERI, *Dei modi*, cit., 2 ss. e, più recentemente, MOSCATI, *I modi di estinzione fra surrogati dell'adempimento e vicende estintive liberatorie*, in *Modi di estinzione*, a cura di Burdese-Moscato, Padova, 2009, 6; LUCCHINI GUASTALLA, *Il contratto e il fatto illecito. Corso di diritto civile*, Milano, 2012, 53.

³⁰⁹ Sul punto, con riferimento alla società già fallita e dunque all'applicazione dell'art. 56 l. fall., v. MAUGERI, *Dalla struttura*, cit., 136 ss. e PRESTI, *Commento all'art. 2467*, in *Codice commentato della s.r.l.*, diretto da Benazzo-Patriarca, Torino, 2006, 114.

³¹⁰ Così, in forza del rilievo che il presupposto da cui dipende il diritto dei creditori postergati di concorrere al riparto è che tutti i creditori, anche chirografari, siano stati interamente pagati, GUIZZI, *Il passivo*, in AA.VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008, 293, il quale esclude coerentemente la possibilità di assimilare il credito postergato ai crediti da ammettere al passivo con riserva, ovvero come credito condizionato, e conseguentemente esclude qualsiasi accantonamento a loro favore, posto che «gli accantonamenti sono (...) funzionali a soddisfare un'esigenza – conservare integra la possibilità del riparto rispetto a quei crediti che, sebbene di esistenza o esigibilità ancora incerta, hanno pure sempre titolo, ove si verifichi l'evento dedotto in condizione, per concorrere proporzionalmente con gli altri – tipicamente estranea all'area della postergazione legale. Anzi, a ben riflettere, la previsione di "riserve" risulta logicamente contraddittoria con la prospettiva del soddisfacimento dei creditori postergati: non v'è chi non veda come eventuali accantonamenti avrebbero come effetto solo di ritardare, ovvero di impedire, l'avverarsi di tale presupposto».

³¹¹ Per tutti, STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007, 59.

del concorso, guardando, cioè, «ai crediti come si configurano sul terreno sostanziale»³¹². Tale conclusione trova, del resto, conferma nella «circostanza che per consentire la compensabilità anche di crediti non scaduti alla data del fallimento il legislatore avverta il bisogno di dettare una norma *ad hoc*: precisazione, questa, che non sarebbe stata necessaria se la verifica sull'esistenza delle condizioni di compensazione fosse destinata a compiersi guardando a come i crediti rilevano ai fini del concorso, atteso che essi sotto questo profilo sono sempre tutti scaduti ai sensi dell'art. 55»³¹³.

Ed è proprio la funzione della postergazione come fenomeno che incide sulla graduazione del credito ad aver indotto da tempo dottrina e giurisprudenza ad affermare la non compensabilità del credito postergato con un controcredito del soggetto sottoposto a procedura concorsuale, ritenendo inapplicabile alla fattispecie le disposizioni contenute nell'art. 56 l. fall.

Tali conclusioni, già enunciate anteriormente alla riforma del diritto societario del 2003 con riguardo alla postergazione convenzionale³¹⁴, valgono *a fortiori* nell'ipotesi di postergazione legale di cui agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c.³¹⁵.

Com'è stato infatti puntualmente rilevato, ove si permettesse al creditore postergato di eccepire l'intervenuta compensazione – e conseguentemente l'estinzione del controcredito chirografario del soggetto in procedura concorsuale – si finirebbe per «sottra[re] un bene dell'attivo alla soddisfazione degli altri creditori per "attribuirlo" in funzione della soddisfazione del creditore postergato, ponendo in essere così, in una prospettiva necessariamente anticipatoria rispetto a quello che poi, in concreto, potrà essere l'effettivo esito della distribuzione dell'attivo di liquidazione, un fatto comunque impeditivo dell'integrale soddisfacimento degli altri creditori, che costituisce presupposto ed essenza dell'istituto postergativo»³¹⁶.

Anche la più recente ricostruzione dottrinale, secondo la quale «la subordinazione extraconcorsuale determin[erebbe] ... uno spostamento in avanti del termine di adempimento», ha cura di precisare che tale effetto «è destinato a mutare nel momento in cui si apra il concorso tra i creditori del debitore comune»; e

³¹² GUIZZI, *Il passivo*, cit., 293.

³¹³ Così ancora GUIZZI, *op. loc. ult. cit.*

³¹⁴ MAFFEI ALBERTI, *Prestiti postergati e liquidazione coatta amministrativa*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1983, I, 25 ss.; CAMPOBASSO, *I prestiti postergati nel diritto italiano*, in *Giur. comm.*, 1983, I, 145 ss.; PORTALE, «*Prestiti subordinati*» e «*prestiti irredimibili*» (*Appunti*), in *Banca borsa tit. cred.*, 1996, I, 13 ss. In giurisprudenza l'operatività della compensazione fallimentare con riferimento al credito sottoposto a condizione è stata esclusa da Trib. Milano, 24.10.2008, in *Giustizia a Milano*, 2008, 70 e Cass. 2.8.1994, n. 7181, in *Giust. civ. mass.*, 1994, 1047.

³¹⁵ MAUGERI, *Dalla struttura*, cit., 136.

³¹⁶ LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti e fallimento*, Milano, 2010, 139 s.

ciò proprio in quanto la postergazione può agire sul termine di adempimento dell'obbligazione in situazione extraconcorsuale, ma non dopo l'apertura del concorso, attecchendosi sempre la postergazione in tale ambito concorsuale come arretramento del rango originario del credito, a prescindere dalla tesi che si accolga circa gli effetti da essa prodotti prima dell'apertura del concorso³¹⁷. Ed invero, quando la legge impone la degradazione del rango di un determinato credito rispetto a tutti gli altri creditori concorrenti, «esprime una chiara volontà: intende, cioè, impedire che il debitore (o l'organo della procedura, in caso di apertura del concorso) possa soddisfare il creditore postergato con anteriorità rispetto ai beneficiari della subordinazione privando, conseguentemente, il creditore subordinato del diritto di ottenere il pagamento del proprio credito attingendo le risorse a ciò necessarie dal patrimonio del debitore (rappresentato, nel caso di specie, dal credito da quest'ultimo vantato nei confronti del primo)»³¹⁸.

A favore di tale conclusione depone chiaramente la generale finalità di politica legislativa sottesa all'introduzione dell'istituto in esame, che consiste – come pure riconosciuto da tutti gli interpreti – nell'«ampliare e dunque [nell'] integrare, ... la garanzia patrimoniale [della finanziata] ma, prima ancora, [nel] graduarla, ed a farlo in una fase logicamente precedente a quella, processuale ed esecutiva, del concorso, e dunque in una dimensione schiettamente sostanziale»³¹⁹. La postergazione deve essere invero intesa come un meccanismo «volto ... a consentire che la funzione di garanzia ... operi innanzitutto a favore dei creditori non postergati, e solo subordinatamente a favore di quelli postergati», la cui funzione «non deve tanto individuarsi, in positivo, [nel] garantire la soddisfazione del creditore non postergato, ma, appunto, in negativo, nell'impedire che tale soddisfazione sia comunque pregiudicata da quella dei creditori postergati»³²⁰.

³¹⁷ VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, cit., 26 e 371 s. Del resto, si ritiene che, anche in ambito concorsuale, la compensazione non operi nei casi di cui all'art. 1246 c.c., con la conseguenza che la preventiva rinuncia alla compensazione ex art. 1246, n. 4, c.c., varrebbe a paralizzare l'effetto estintivo ai sensi dell'art. 56 l. fall. (FOSCHINI, *La compensazione nel fallimento*, cit., 96); sicché ad identica conclusione sembra doversi pervenire per la subordinazione convenzionale e, a fortiori, per la postergazione legale imperativa di cui all'art. 2467 c.c. La *ratio* della introduzione della clausola di rinuncia alla compensazione anche in sede concorsuale, ricorrente nella prassi contrattuale dei crediti subordinati, viene ravvisata nel fatto che il meccanismo compensatorio comporterebbe il venir meno dal punto di vista economico della subordinazione, in quanto il creditore postergato vedrebbe estinto il proprio credito in via soddisfattoria, in maniera preferenziale rispetto ai creditori non postergati: e v. CAPUTO NASSETTI, *Del debito subordinato delle banche*, in *Dir. comm. int.*, 2003, 267 s.

³¹⁸ VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, cit., 377.

³¹⁹ In tal senso si esprime uno dei più autorevoli assertori della tesi che pure nega l'incidenza della postergazione sull'esigibilità del credito: FERRI JR., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm. obbligazioni*, 2004, 981 ss.

³²⁰ Così ancora FERRI JR., *op. loc. ult. cit.*

Sempre in tale direzione sembrano indirizzare le conclusioni cui è giunta la nostra giurisprudenza in ordine alla *ratio* ispiratrice della regola della postergazione, ravvisata in un principio, trascendente rispetto all'interesse dei soci e da loro indisponibile, di tutela preventiva dei creditori sociali, con il quale si è inteso «vietare, attraverso il meccanismo della postergazione, il pagamento in pregiudizio degli altri creditori, assimilandosi in tal modo ai fini in esame i finanziamenti ai conferimenti nel capitale di rischio»³²¹ ovvero, come si è più correttamente precisato, operare una «riqualificazione imperativa» del «“prestito” in “prestito postergato” rispetto alla soddisfazione degli altri creditori»³²².

Tali obiettivi, perseguiti dalla legge con l'introduzione della regola della postergazione legale, si pongono in evidente ed insanabile contrasto con la funzione soddisfattoria che caratterizza l'istituto della compensazione, e il conseguente effetto di antergazione del creditore della procedura che quest'ultimo altrimenti sarebbe destinato a produrre. Sicché paiono sussistere i presupposti per la configurabilità nella specie di un «divieto stabilito dalla legge» all'operatività del meccanismo compensatorio, in applicazione estensiva dell'art. 1246, n. 5, c.c.³²³.

Se le considerazioni sin qui svolte conducono ad escludere la possibilità che crediti chirografari vantati da una delle società del gruppo in procedura concorsuale possano essere compensati con crediti postergati di cui sia reciprocamente titolare altra società del gruppo³²⁴, il problema assume una diversa connotazione nell'ulteriore ipotesi in cui ad essere postergato sia il credito vantato dalla società soggetta a procedura e quest'ultima risulti a sua volta debitrice chirografaria di altra società del gruppo *in bonis*.

La soluzione a questo secondo – e, per così dire, simmetrico – quesito discende dall'interpretazione che viene data, *in apicibus*, alla più generale questione relativa agli effetti che la regola enunciata dall'art. 2467, 1° comma, c.c., produce sulla esigibilità del credito postergato.

³²¹ Cass. 4.2.2009, n. 2706, in *Giur. comm.*, 2011, II, 247.

³²² Così Cass. 24.7.2007, n. 16393, in *Riv. dir. soc.*, 2009, 288, secondo la quale con la norma in esame «è stato, quindi, introdotto, per le imprese che siano entrate o stiano per entrare in una situazione di crisi, un principio di corretto finanziamento la cui violazione comporta una riqualificazione imperativa del “prestito” in “prestito postergato”».

³²³ Del resto, in presenza dell'espresso dettato normativo di cui agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., nella specie non potrebbe evidentemente «ravvisarsi alcun affidamento “incolpevole” (circa l'operatività della compensazione) del creditore-debitore *in bonis*, degno di tutela» (VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso dei creditori*, cit., 378).

³²⁴ E ciò, si noti, indipendentemente dalla circostanza che quest'ultima sia anch'essa o meno sottoposta a concordato preventivo o ad altra procedura concorsuale.

Al riguardo va ricordato che una parte significativa degli interpreti circoscrive la sfera applicativa della postergazione al solo ambito processuale³²⁵ o comunque alle sole società in fase di liquidazione volontaria o concorsuale³²⁶. Secondo tale impostazione ermeneutica la postergazione legale non influirebbe sulla disciplina sostanziale del rapporto di finanziamento, rappresentando semplicemente una forma di «integrazione straordinaria della responsabilità patrimoniale», destinata a trovare applicazione in sede di esecuzione collettiva e individuale, non potendo viceversa la società opporre al socio finanziatore, in assenza di creditori concorrenti, l'insufficienza del residuo patrimoniale a soddisfare le pretese degli altri creditori.

In questa prospettiva, la regola enunciata dall'art. 2467 c.c. sarebbe destinata ad operare unicamente in sede esecutiva, precludendo ai creditori postergati «il concorso con ogni altro creditore»³²⁷, ma non inciderebbe sulla esigibilità del credito. Ed invero è proprio muovendo dal presupposto che il credito rimarrebbe comunque esigibile alla scadenza, che si è ulteriormente rilevato come il creditore postergato che abbia ricevuto il pagamento, diverrebbe *ex lege* «garante della società nei limiti del ricevuto, nei confronti di coloro che, risultando creditori della società al momento del rimborso, siano rimasti insoddisfatti»; riconoscendosi, specularmente, ai creditori non postergati il diritto di esercitare, in ipotesi di incapienza del patrimonio sociale (e dunque anche al di fuori di un procedimento di liquidazione), un'azione diretta, nei limiti di quanto ricevuto, nei confronti del socio il quale abbia ottenuto il rimborso del credito postergato³²⁸.

Se l'accoglimento dell'interpretazione che riconosce la perdurante esigibilità dei crediti postergati *durante societate* – autorevolmente rappresentata in dottrina³²⁹ e non priva di riscontro in giurisprudenza³³⁰ – condurrebbe dunque a riconoscere senz'altro la compensazione dei crediti reciprocamente vantati

³²⁵ TERRANOVA, *Commento*, cit., 1463 ss.; PORTALE, “*Prestiti subordinati*”, cit., 681; ZOPPINI, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci nella responsabilità limitata e i prestiti provenienti da «terzi» (con particolare riguardo alle società fiduciarie)*, in *Riv. dir. privato*, 2004, 417; FAZZUTTI, *Commento all'art. 2467*, in *La riforma delle società, Commentario*, diretto da Sandulli-Santoro, Torino, 2003, II, 48 ss.; v. inoltre, con riferimento ai finanziamenti infragruppo, FIGÀ TALAMANCA-GENOVESE, *Riforma del diritto societario e gruppi di società*, in *Vita notarile*, 2004, 1222.

³²⁶ FERRI JR., *In tema di postergazione legale*, cit., 987 ss.; GUIZZI, *Il passivo*, cit., 292; Id., *I gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto delle società, Manuale breve*, Milano, 2012, 360.

³²⁷ FAZZUTTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 48 ss.

³²⁸ FERRI JR., *In tema di postergazione legale*, cit., 987 ss.

³²⁹ A favore della perdurante esigibilità dei crediti postergati *durante societate*, v. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Comm. Schlesinger*, Milano, 2010, 467 ss.; FERRI JR., *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societaria*, cit., 413 ss., ove ulteriori riferimenti, cui *adde*, da ultimi, FABIANI-LA CROCE, *L'istituto della compensazione*, cit., 642.

³³⁰ Trib. Milano, 24.4.2007, in *Banca borsa tit. cred.*, 2007, II, 610.

dalle società del gruppo nella fattispecie in esame³³¹, la soluzione appare più articolata ove invece si aderisca al diverso orientamento che assegna una più lata sfera applicativa alla regola della postergazione, imponendone l'osservanza anche durante l'ordinario funzionamento della società finanziata. Secondo questa interpretazione, la postergazione, a differenza di una normale condizione, non inciderebbe sull'esistenza della pretesa, ma imporrebbe «un vincolo di destinazione sulle somme oggetto del finanziamento a vantaggio dei creditori non subordinati», postulando pertanto l'inesigibilità del credito postergato quale «espressione di un vero e proprio divieto legale di effettuare il rimborso finché la società è a rischio di insolvenza»: divieto che sarebbe destinato ad operare «anche nella fase ordinaria di funzionamento della società»³³².

Quest'ultima tesi parrebbe invero più aderente alla *ratio* ispiratrice e alla lettera della legge. Quanto al dato testuale, va osservato che il 1° comma dell'art. 2467 c.c. afferma incondizionatamente la regola della postergazione per ogni finanziamento concesso nelle situazioni di «anomalia» evocate dal capoverso della norma. E se la norma disciplina espressamente solo la sorte del prestito rimborsato nell'anno precedente il fallimento della società, è parimenti vero che essa non stabilisce che questa sia la sola conseguenza ricavabile dalla subordinazione: la stessa lettera della legge ha infatti cura di precisare che il rimborso del finanziamento è «postergato alla soddisfazione» degli altri creditori; in tal modo intendendosi graduare l'operatività della funzione di garanzia del patrimonio sociale tra diverse classi di creditori, al fine di assicurare che la soddisfazione di taluni di essi (i soci o le società di gruppo che abbiano operato finanziamenti «anomali» ai sensi del capoverso della norma), non pregiudichi quella degli altri (i creditori non postergati)³³³.

³³¹ Non potendosi revocare in dubbio l'esigibilità di entrambi e la conseguente sussistenza dei già richiamati presupposti richiesti dalla legge ai fini dell'operatività dell'istituto della compensazione legale (e in tal senso v. FABIANI-LA CROCE, *L'istituto*, cit., 640 ss.).

³³² CAMPOBASSO, *Commento*, cit., 251 ss. che, sulla base di tale premesse, perviene alla conclusione che «la società possa ripetere dal socio l'importo pagato in violazione del divieto, onde far profittare tutti i creditori del risultato utile dell'azione recuperatoria anziché il solo creditore agente in revocatoria». Per questa interpretazione, v. già VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. impresa*, 2004, 269 ss.; PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, cit., 682 ss.; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 118 ss.; ABRIANI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento*, cit., 328 ss.; PRESTI, *Commento*, cit., 119; MAUGERI, *Dalla struttura*, cit., 114; BALP, *I finanziamenti*, cit., 373.

³³³ Al riguardo va peraltro richiamata anche la diversa valorizzazione del dato testuale della norma suggerita dagli autori per i quali la postergazione opererebbe soltanto in caso di liquidazione concorsuale o volontaria: tale conclusione viene infatti fondata anche su un'interpretazione *a contrario* della disposizione di cui all'art. 2467, 1° comma, c.c. per cui il rimborso deve essere restituito se avvenuto *nell'anno precedente* la dichiarazione di fallimento: dato dal quale viene tratto il corollario che il rimborso sarebbe

Al di là delle, in sé labili, indicazioni offerte dal tenore letterale dell'art. 2467 c.c., a favore di una più lata interpretazione degli effetti della subordinazione legale del credito postergato militano soprattutto considerazioni connesse alle ragioni ispiratrici della norma, posto che, com'è stato osservato, la limitazione degli effetti della postergazione ai soli casi di fallimento o di liquidazione volontaria condurrebbe «ad un ingiustificato diniego di tutela dei creditori ogniquale volta, pur essendo la società insolvente, il fallimento non venga dichiarato»³³⁴.

Da tali premesse sembra potersi evincere che la regola della postergazione è destinata ad incidere innanzitutto *sulla disciplina sostanziale* del rapporto di finanziamento, operando come condizione sospensiva dell'esigibilità del credito postergato, che è pertanto destinato a rimanere inesigibile, indipendentemente dalla intervenuta scadenza contrattuale del termine pattuito, sino a tanto che non si verifica la predetta condizione di esigibilità³³⁵.

Con riguardo alla questione in esame, tale impostazione imporrebbe dunque un supplemento di riflessione onde verificare la sussistenza o meno di detta condizione di esigibilità del controcredito vantato dalla società del gruppo in procedura concorsuale nei confronti della società *in bonis*, assurgendo il relativo scrutinio, con esito positivo, a premessa indefettibile ai fini della compensazione legale.

Il punto cruciale, da tale angolo visuale, è rappresentato dalla identificazione della condizione che, secondo la prospettiva interpretativa prescelta, è richiesta dall'art. 2467 c.c. ai fini dell'esigibilità del credito. Al riguardo va preliminarmente sottolineato che tale condizione non può ravvisarsi nell'integrale soddisfazione di tutti i creditori non postergati, come pure è stato affermato da una dottrina minoritaria, per quanto autorevole. Non sembra invero sostenibile né che alla società finanziata sia negato il rimborso sino a tanto che non siano state soddisfatte tutte le posizioni di credito diverse da quelle dei soci o delle società infragruppo postergati³³⁶, né la necessità di subordinare il rimborso dei creditori-soci al «preventivo pagamento dei creditori sociali od all'accantonamento delle somme all'uopo necessarie»³³⁷.

di per sé perfettamente esigibile alla scadenza stabilita dal contratto di finanziamento, e il relativo pagamento irripetibile, purché avvenuto a distanza di oltre un anno dalla dichiarazione di fallimento o in mancanza di quest'ultima: così ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 467; FERRI JR., *In tema di postergazione*, cit., 975.

³³⁴ CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, 449.

³³⁵ In tal senso v. OLIVIERI, *Investimenti e finanziamenti nelle società di capitali*, Torino, 2008, 84 ss.; ID., *Capitale e patrimonio nella riforma delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, II, 267; ABRIANI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento*, cit., 330; CAMPOBASSO, *Commento*, cit., 251.

³³⁶ Così GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. Galgano*, XXIV, Padova, 2003, 474.

³³⁷ Così BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Anal. giur. econ.*, 2003, 397.

Tali conclusioni risultano invero incompatibili rispetto alla disciplina del patrimonio netto, e segnatamente alla regola contabile che impone l'iscrizione di detti finanziamenti, ancorché postergati, fra i debiti della società, alla voce D3 del passivo, «debiti verso soci per finanziamenti»³³⁸.

Pare d'altro canto sistematicamente inaccettabile una ricostruzione della posizione dei soci finanziatori in termini più gravosi e penalizzanti addirittura di chi ha conferito capitale di rischio, che potrebbe vedersi restituito l'apporto anche durante la vita fisiologica della società a seguito e per effetto di una riduzione del capitale deliberata ai sensi dell'art. 2445 c.c.³³⁹.

Può dunque ribadirsi, nel solco della nostra più autorevole dottrina, che «il finanziamento postergato dei soci non è parificato al conferimento di capitale», traducendosi la postergazione «in una tecnica giuridica a mezzo della quale graduando fra classi si mira a conservare, per alcuni creditori, il patrimonio del debitore indenne dalle pretese di altri creditori»³⁴⁰. La riqualificazione del finanziamento in una pretesa postergata operata dall'art. 2467 c.c. non vale dunque a trasformare il rapporto giuridico sottostante in un rapporto sociale, ma si limita a precludere il rimborso delle somme apportate a titolo di finanziamento «anomalo», rendendo inesigibili i relativi crediti dei soci fino a quando le risorse da questi approntate non risultino più necessarie, secondo la valutazione degli amministratori, al fine di assicurare la capacità della società di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni.

La condizione di esigibilità del credito postergato va pertanto ravvisata nel superamento della situazione di originario squilibrio finanziario che ha reso «anomalo» il finanziamento, ai sensi del capoverso dell'art. 2467 c.c. e ne ha determinato la postergazione³⁴¹; ovvero, secondo una prospettiva non del tutto

³³⁸ Si vedano sul punto i puntuali e convergenti rilievi critici di PRESTI, *Commento*, cit., 112 ss.; CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 449; GUERRERA, *Le soluzioni concordatarie*, in AA.VV., *Diritto fallimentare, Manuale breve*, Milano, 2012, 177.

³³⁹ Così, da ultimo, BIONE, *Note sparse in tema di finanziamenti dei soci e apporti di patrimonio*, in *Studi in onore di Zanarone*, cit., 35. E v. anche l'*Orientamento* elaborato dalla Commissione del diritto delle società del Consiglio Notarile di Firenze in tema di compensabilità del preesistente credito postergato dei soci con il controcredito vantato dalla società a seguito della sottoscrizione di un aumento di capitale, nella cui motivazione si legge: «I finanziamenti rimangono soggetti alla disciplina loro propria, ma vengono retrocessi rispetto agli altri rapporti di credito; non viene introdotto un generico divieto di rimborso dei finanziamenti e loro esigibilità viene subordinata, non alla preventiva soddisfazione degli altri creditori, né al venir meno di un eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto, ma alla verifica da parte degli amministratori dell'irrelevanza di tale rimborso rispetto alla capacità della società di far fronte alle proprie obbligazioni».

³⁴⁰ LIBONATI, *Corso di diritto commerciale*, Milano, 2009, 515.

³⁴¹ Così Cass. 24.7.2007, n. 16393, cit., nella cui motivazione si osserva che la condotta degli amministratori che abbiano provveduto al rimborso dei finanziamenti potrà esporre questi ultimi a responsabilità

coincidente, nel preventivo riscontro da parte degli amministratori dell'influenza del rimborso del credito postergato rispetto alla capacità della società di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni³⁴².

In tal senso depone il già ricordato riconoscimento alla curatela del diritto di ottenere la restituzione del rimborso effettuato nell'anno anteriore al fallimento, che appare espressione di un più generale principio di inesigibilità dei crediti postergati in presenza di una situazione di (rischio prospettico di) insolvenza, da cui consegue il dovere degli amministratori di verificare se, al momento in cui il rimborso è richiesto dal socio (o dalla società che esercita la direzione e il coordinamento o è sottoposta a comune direzione e coordinamento), la società finanziata sia o meno dotata di mezzi propri sufficienti per garantire il soddisfacimento, alle rispettive scadenze, degli altri creditori sociali³⁴³.

La prospettiva interpretativa qui condivisa, in entrambe le varianti sopra delineate, vale comunque a confermare che «la postergazione legale è una condizione potenzialmente temporanea e reversibile del prestito», che «può essere rimborsato se vengono meno le condizioni di squilibrio patrimoniale della società e sia quindi possibile farlo senza pregiudizio per le ragioni dei creditori esterni»³⁴⁴.

L'organo amministrativo è pertanto chiamato ad operare una valutazione prospettica, assistita dalla insindacabilità del merito delle scelte gestorie, in ordine alla capacità della società di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni, nonostante il rimborso ai soci delle risorse da questi apportate a titolo di finanziamento nelle situazioni di crisi evocate dal 2° comma dell'art. 2467 c.c. Qualora tale scrutinio dia esito positivo – e dunque qualora il rimborso del finanziamento postergato non metta a repentaglio la possibilità per la società di soddisfare con mezzi normali di pagamento gli altri creditori – il credito postergato dovrà

qualora «il rimborso del finanziamento *durante societate* sia avvenuto in presenza di un eccesso di indebitamento rispetto al patrimonio netto ..., o di una situazione finanziaria in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento, ovvero, in altre parole, in una fase in cui la società, in relazione all'attività in concreto esercitata, aveva la necessità delle risorse messe a disposizione dai soci finanziatori e non sarebbe stata in grado di rimborsarli»; in dottrina, nel senso che il finanziamento non sarebbe rimborsabile «fintanto che permangono, durante la vita della società, le situazioni che la legge prevede come presupposti per la qualificazione del finanziamento come postergato», v. RESCIGNO, *Problemi aperti in tema di s.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità*, in *Soc.*, 2005, 15; CAMPOBASSO, *Commento*, cit., 251; BIONE, *Note*, cit., 35, secondo il quale «le somme erogate dai soci dovranno essere restituite *durante societate* qualora, alla data della pattuita scadenza ed esigibilità del credito, siano venuti meno quei parametri dalla cui sussistenza discende la postergazione dei soci agli altri creditori sociali».

³⁴² E questa la soluzione che parrebbe invero più corretta: in tal senso v. già ABRIANI, *I conferimenti*, in ABRIANI-AMBROSINI-CAGNASSO-MONTALENTI, *Le società per azioni*, in *Tratt. Cottino*, IV, 1, Padova, 2010, 213 s., nel solco di VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti*, cit., 269 ss.

³⁴³ ABRIANI, *I conferimenti*, cit., 213 ss.

³⁴⁴ CAMPOBASSO, *Commento*, cit., 251.

ritenersi esigibile e gli amministratori dovranno procedere senz'altro al relativo pagamento; in caso negativo, il credito rimarrebbe invece inesigibile, nonostante la sopravvenuta scadenza del termine pattuito.

L'adesione all'orientamento da ultimo delineato implica pertanto che, nella fattispecie in esame, la compensazione avrà luogo se ed in quanto gli amministratori della società del gruppo *in bonis* titolare del credito chirografario accertino, in via preliminare e con una valutazione assistita dalla *business judgement rule*, che la società sarà in grado di soddisfare, prospetticamente e alle rispettive scadenze, i creditori sociali non postergati, nonostante la soddisfazione del credito postergato della società del gruppo in concordato.

Nel compiere tale valutazione prospettica, un ulteriore elemento da considerare deriva dalla circostanza che, nella specie, la società che ha erogato il finanziamento nelle condizioni di cui al capoverso dell'art. 2467 c.c., risulta sottoposta a procedura concorsuale. Come si è ricordato, l'art. 56 l. fall. costituisce una norma dettata a vantaggio del creditore del soggetto sottoposto a procedura concorsuale, in quanto permette, tramite la compensazione, di soddisfare il proprio credito per l'intero importo che trova copertura nel controcredito del fallito, sottraendosi alla falcidia; constatazione, quest'ultima, che potrebbe indurre a concludere che, in quanto vantaggiosa per il patrimonio del creditore del soggetto sottoposto a procedura concorsuale, la compensazione lo sia altrettanto, sempre e comunque, anche per i creditori (del primo) che su quel patrimonio hanno diritto di soddisfarsi ai sensi dell'art. 2741 c.c. Nella situazione in esame, pertanto, si potrebbe essere portati a ritenere che, stante il carattere vantaggioso per i creditori della società *in bonis* della compensazione *ex art.* 56 l. fall., questa sarebbe applicabile nonostante la postergazione del credito della società in procedura, non sussistendo l'esigenza di tutela dei creditori non postergati che ispira la regola di cui all'art. 2467 c.c.³⁴⁵.

³⁴⁵ Per chiarire la questione è opportuno proporre un esempio numerico. Si ipotizzi che una società *in bonis* vanti una pretesa di 100 verso una società del medesimo gruppo, sottoposta a concordato preventivo, che, a propria volta, sia titolare di un controcredito postergato *ex lege* di pari importo. L'operatività del meccanismo della compensazione determinerebbe, in questo quadro, l'automatica estinzione dei due crediti reciproci. Tramite l'estinzione del proprio debito verso il socio, la società a responsabilità verrebbe a soddisfare il proprio credito per 100, ossia per l'intero. Se la compensazione non si ritenesse invece applicabile, in ragione della natura postergata del credito del socio, la società riscuoterebbe il proprio credito in moneta concordataria, percependo come creditore chirografario l'importo falcidiato previsto nella proposta di concordato (supponiamo il 20%, ovvero, nell'esempio, 20), rimanendo debitrice della società in concordato (ovviamente) per l'intero. Risulta evidente dall'esempio come la compensazione *ex art.* 56 l. fall. verrebbe a comportare un saldo per il patrimonio della società *in bonis* [che vede soddisfatto il proprio credito per 100, cioè per l'intero, tramite l'estinzione del suo debito verso il socio, con un saldo patrimoniale pari a 0 (100-100)] migliore rispetto all'ipotesi in cui questa non abbia luogo [posto che in tal caso, la società riscuoterebbe 20 dal socio (credito originario di 100 falcidiato) e rimarrebbe debitrice

Va tuttavia rilevato che se la compensazione in esame risulta sempre astrattamente vantaggiosa per la società del gruppo *in bonis*, potrebbe non risultare in concreto tale anche *per i suoi creditori non postergati*, a presidio dei quali è posta la disposizione in esame: la compensazione implica infatti, e comunque, l'utilizzo del credito della società – cioè di un cespite dell'attivo suscettibile di essere destinato prioritariamente a beneficio dei creditori privilegiati e chirografari – per la soddisfazione del creditore postergato³⁴⁶.

Da tali premesse si evince che i creditori non postergati della società *in bonis* potrebbero essere pregiudicati dal fatto che la stessa, a seguito della compensazione, perderebbe il diritto al pagamento della percentuale del proprio credito verso il socio in concordato, che, diversamente, sarebbe stata destinata alla loro soddisfazione in via prioritaria.

Alla luce di tali considerazioni, si può concludere che nell'ipotesi in esame la qualificazione della postergazione come condizione sospensiva dell'esigibilità del credito è suscettibile di riflettersi sulla compensabilità dei contrapposti crediti infragruppo: nonostante la natura eterogenea degli stessi, l'istituto sarà destinato ad operare ogni qualvolta gli amministratori della società del gruppo *in bonis* accertino che la compensazione non incida in misura determinante sulla capacità della società di pagare regolarmente (alla rispettiva scadenza) i propri debiti non postergati. Ed è questa naturalmente la situazione che si verificherà nella normalità dei casi, segnatamente nelle situazioni in cui la società del gruppo titolare del controcredito postergato sia sottoposta a fallimento o ad un concordato che preveda percentuali di riparto molto contenute: in tali casi gli amministratori della società *in bonis* potranno agevolmente appurare che la percentuale di soddisfazione del proprio credito chirografario da parte della procedura dal socio non inciderà sulla sua capacità di provvedere al regolare pagamento delle obbligazioni non postergate. È dunque soltanto nei rari casi in cui tale scrutinio riveli che la società diverrebbe insolvente in difetto della riscossione della percentuale concordataria che la compensazione rimarrebbe preclusa, imponendosi la preventiva

di 100 verso il socio stesso, dunque con un saldo patrimoniale sensibilmente negativo: pari, nell'esempio, a – 80 (20-100)]; e v. già ABRIANI, *Debiti infragruppo e concordato preventivo*, cit., 729.

³⁴⁶ Nell'esempio, la somma acquisita a seguito del pagamento del credito sarebbe infatti destinata, pur nella percentuale di recupero imposta dalla falcidia concordataria, al pagamento dei suoi creditori non postergati. Qualora invece operasse la compensazione, il credito sarebbe estinto per intero; con il corollario che detto credito (*recte*, la percentuale dello stesso che si avrebbe diritto a riscuotere dal concordato) verrebbe utilizzato per pagare un creditore la cui pretesa è subordinata a quella di tutti gli altri. Tale approdo verrebbe in tal modo a determinare, rispetto al caso di mancata applicazione del meccanismo della compensazione, una riduzione dell'attivo destinato al soddisfacimento dei creditori non postergati (pur circoscritta dalla falcidia concordataria, nell'esempio pari a 20).

soddisfazione del credito falcidiato e subordinandosi al ripristino della solvibilità della società il futuro (ed eventuale) rimborso del finanziamento³⁴⁷.

In conclusione, si può affermare che qualora i crediti reciprocamente vantati dalle società del gruppo abbiano natura eterogenea, occorre distinguere a seconda che il credito non postergato sia vantato da una delle società in procedura oppure *in bonis*.

Nel primo caso deve escludersi che il credito chirografario possa essere compensato con crediti postergati di cui sia reciprocamente titolare altra società sottoposta a comune attività di direzione e coordinamento, indipendentemente dalla circostanza che anche quest'ultima si trovi o meno in concordato preventivo o altra procedura concorsuale.

Nella seconda ipotesi, la compensazione tra il credito chirografario della società *in bonis* e il credito postergato di cui sia titolare la società del gruppo in procedura concorsuale non incontrerà limiti per chi aderisca all'interpretazione secondo la quale la postergazione non inciderebbe sull'esigibilità del credito *durante societate*. Qualora invece si condivida il più rigoroso orientamento che anticipa l'operatività della postergazione durante la vita della società, con conseguente assoggettamento dell'esigibilità del relativo credito a condizione sospensiva, la compensazione dei crediti in esame dovrebbe ritenersi operante – con conseguente estinzione dei crediti reciproci – qualora la percentuale del credito che la società *in bonis* avrà diritto di riscuotere dalla società del gruppo soggetta a procedura concorsuale non risulti necessaria al fine di garantire il regolare adempimento delle obbligazioni non postergate della prima; ove invece si accerti che la mancata riscossione del credito chirografario, ancorché in moneta concorsuale, sia tale da mettere a repentaglio la capacità della società di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni non postergate, la compensazione rimarrebbe preclusa, imponendosi la preventiva soddisfazione del credito falcidiato.

BIBLIOGRAFIA

ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I; ABETE, *L'insolvenza nel gruppo e del gruppo*, in *Fallimento*, 2009; ABRIANI, *Gli amministratori di fatto delle società di capitali*, Milano, 1998; ABRIANI, *La*

³⁴⁷ Si tratta di ipotesi rare, ma non meramente scolastiche, posto che la loro probabilità di accadimento è direttamente proporzionale all'ammontare del credito in questione, oltre che alla percentuale di riparto (a sua volta influenzata da possibili cause di prelazione connesse al credito stesso). Resta peraltro dato di esperienza che il mancato introito del controcredito (non postergato) in moneta concorsuale non sarà normalmente tale da determinare l'insolvenza della società: con il corollario che il credito postergato della società in concordato rimarrà esigibile e, come tale compensabile, con quello della società del medesimo gruppo *in bonis*.

riduzione del capitale sociale nelle s.p.a. e nelle s.r.l. *Profili applicativi*, Relazione al convegno su *Le operazioni sul capitale sociale: casi pratici e tecniche di redazione del verbale notarile*, organizzato a Milano il 29.3.2008 dalla Fondazione Italiana per il Notariato, in collaborazione con il Consiglio Notarile di Milano, in *Riv. dir. impresa*, 2008; ABRIANI, *Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale (due pareri pro veritate)*, in *Riv. dir. soc.*, 2009; ABRIANI, *I conferimenti*, in ABRIANI-AMBROSINI-CAGNASSO-MONTALENTI, *Le società per azioni*, in *Tratt. Cottino*, IV, 1, Padova, 2010; ABRIANI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze, Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, a cura di Benazzo-Cera-Patriarca, Torino, 2011; ABRIANI, *Le responsabilità nelle crisi dei gruppi*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, 11; ABRIANI, *Debiti intragruppo e concordato preventivo: tra postergazione e compensazione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013; ABRIANI, *Sui presupposti della postergazione dei crediti derivanti da finanziamenti infragruppo a favore della società di tesoreria accentrata*, in *Riv. dir. impresa*, 2014; ABRIANI, *Corporate governance e doveri di informazione nella crisi dell'impresa*, in *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, a cura di Guizzi-Paciello, Milano, 2016, 253 ss.; ALFARO, *Protección de la discrecionalidad empresarial*, in *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo*, a cura di Alfaro-Diaz Moreno-Mencia-Leon Sanz-Massaguer-Recalde Castells, Pamplona, 2015; AMBROSINI, *Il controllo giudiziale sull'ammissibilità della domanda di concordato preventivo e sulla formazione delle classi*, in *Autonomia negoziale e crisi d'impresa*, a cura di Di Marzio-Macario, Milano, 2010; AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014; ANDRES-MÖHLENKAMP, *Konzerne in der Insolvenz – Chance auf Sanierung?*, in *Betriebs Berater*, 2013; ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003; ARCIDIACONO, *I prestiti dei soci nelle società di capitali*, Torino, 2012; BAINBRIDGE, *Much Ado About Little? Directors' Fiduciary Duties in the Vicinity of Insolvency*, in *J. Bus. & Tech. L.*, 2007; BALESTRA, *I finanziamenti all'impresa in crisi nel c.d. Decreto sviluppo*, in *Fallimento*, 2012; BALP, *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. società*, 2007; BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Anal. giur. econ.*, 2003; BECKER, *Kooperationspflichten in der Konzerninsolvenz*, Köln, 2012, 142; BARTALENA, *Crediti accordati in funzione od in esecuzione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 182 quater, l. fall.)*, in *Società, banche, e crisi d'impresa*, Torino, 2014; BENEDETTI, *"Centro degli interessi principali" del debitore e forum shopping nella disciplina comunitaria dell'insolvenza transfrontaliera*, in *Riv. dir. internaz. priv. e proc.*, 2004; BENEDETTI, *"Center of Main Interests" of the debtor under EU Regulation n. 1346/2000 and insolvency of cross-border groups: a private international law perspective*, in *Cahiers de l'arbitrage*, 2012; BENEDETTI, *Cross-border insolvencies and international arbitration within te EU: a solvable puzzle?*, in *Cahiers de l'arbitrage*, 2012; BENEDETTI, *Profili di diritto internazionale privato ed europeo delle società*, in *Riv. dir. soc.*, 2015; BENEDETTI, *La responsabilità ex art. 2497 c.c. della banca e le soluzioni negoziali della crisi di impresa*, in *Riv. dir. soc.*, 2010; BENEDETTI, *Il concorso dei creditori*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Torino, 2012; BENEDETTI, *Commento all'art. 2497 quinquies*, di prossima pubblicazione in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da d'Alessandro; BENEDETTI, *Lo statuto dei finanziamenti dei soci alla società in crisi*, Ed. Youcanprint, 2016; BENEDETTI, *I flussi informativi*

nella crisi del gruppo societario, in *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, a cura di Guizzi-Paciello, Milano, 2016; BERSANI, *L'ammissibilità del concordato preventivo del "gruppo societario" e problemi procedurali*, in www.ilfallimentarista.it, 2012; BLUMBERG, *The Law of Corporate Groups: Problems in the Bankruptcy or Reorganization of Parent and Subsidiary Corporations*, Boston, 1985 (suppl. 1992); BONELLI, *Le insolvenze dei grandi gruppi: i casi Chrysler, Alitalia, Socotherm, Viaggi del Ventaglio, Gabetti, Risanamento e Tassara*, in *Crisi di imprese: casi e materiali*, a cura di Bonelli, Milano, 2011; BONFATTI, *Strumenti "ibridi" di patrimonializzazione, prestiti subordinati e crisi dell'impresa bancaria*, in AA.VV., *L'innovazione finanziaria*, Milano, 2003; BONFATTI-CENSONI, *Manuale di diritto fallimentare*, Padova, 2011; BORK, *Pflichten den Geschäftsführung in Krise und Sanierung*, in *ZIP*, 2011; BOZZA, *La facoltatività della formazione delle classi nel concordato preventivo*, nota a Trib. Milano, 4.12.2008, in *Fallimento*, 2009; BRAUN-TASHIRO, *Cross-border Insolvency Protocol Agreements between Insolvency Practicioners and their Effect on the Rights of Creditors*, in www.iiiglobal.org; BRIOLINI, *Questioni irrisolte in tema di piani di risanamento e di accordi di ristrutturazione dei debiti. Appunti sugli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. e sull'art. 182-quater L. Fall.*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012; BRIOLINI, *I finanziamenti alle società in crisi dopo la l. 134/2012*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013; BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Tratt. Cottino*, V, Padova, 2007; CAMPOBASSO, *I prestiti postergati nel diritto italiano*, in *Giur. comm.*, 1983, I; CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008; CAMPOBASSO, *Commento all'art. 2467*, in *S.r.l.*, Commentario dedicato a Portale (a cura di Dolmetta-Presti), Milano, 2011; CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *S.r.l. Commentario*, Milano, 2011; CAMPOBASSO, *Nuovi principi e vecchi problemi nel concordato preventivo con "continuità aziendale"*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Studi in onore di Pietro Abbadessa*, Torino, 2014; CALANDRA BUONAURO, *La gestione societaria dell'impresa in crisi*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Studi in onore di Pietro Abbadessa*, Torino, 2014; CAPUTO NASSETTI, *Del debito subordinato delle banche*, in *Dir. comm. int.*, 2003; CARIELLO, *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una "Methodenlehre" unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *Riv. dir. soc.*, 2012; CATALLOZZI, *Il regolamento europeo e il criterio del Comi (Centre of main interests): la parola alla corte*, nota a C. Giust. CE 2.5.2006, n. C-341/04, in *Fallimento*, 2006; CATALLOZZI, *Disciplina comunitaria*, in *Codice commentato del fallimento*, a cura di Lo Cascio, Milano, 2008; CLARK, *Managing Distribution to Claimants in Cross-Border Enterprise Group Insolvency*, 9 *Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014; CONTI, *Fallimento della controllata irlandese di una holding italiana pronunciato da autorità straniera*, nota a C. Giust. CE 2.5.2006, n. C-341/04, in *Quotidiano giuridico Ipsoa*, 3.5.2006; CORSI, *Impresa e mercato in una nuova legge fallimentare*, in *Giur. comm.*, 1995, I; CORSI, *L'insolvenza nel gruppo*, in *I gruppi di società*, a cura di Balzarini-Carcano-Mucciarelli, Atti del convegno internazionale di studi, II, Milano, 1996; COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, 1984; COSTANTINO, *Rivendica di somme di danaro inerenti a servizi d'investimento nella legge fallimentare*, nota a Cass. 12.6.2007, n. 13762, in *Fallimento*, 2007; D'ATTORRE, *Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2014, I; DACCÒ, in *La nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato d'insolvenza*, a cura di Castagnola-Sacchi, Torino, 2000; DACCÒ, *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano, 2002; DENTAMARO, *I finanziamenti dei soci nell'art. 182-quater e*

nell'art. 182-quinquies, primo comma, l. fall., nota a Trib. Prato, 22.2.2014, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2014, II; DENTAMARO, *Il trattamento concorsuale dei finanziatori di società di capitali*, Napoli, 2015, in corso di pubblicazione; DENTAMARO, *In attesa della conversione, osservazioni sui finanziamenti "funzionali a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale"* ex art. 182 quinquies, terzo comma, l. fall. [introdotta dall'art. 1, lett. b), d.l. n. 83 del 27 giugno 2015], in corso di pubblicazione; DENTAMARO, *La disciplina della business judgement rule nella legge per la mejora del governo corporativo in Spagna*, in corso di pubblicazione; DI CECCO, *Commento all'art. 127*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, Torino, 2010, II; DI MAJO, *Gruppi di imprese nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da Ghia-Piccininni-Severini, Torino, 2011; DI MAJO, *I gruppi di società. Responsabilità e profili concorsuali*, Milano, 2012; DI MAJO, *Nota a Cass.*, 13 ottobre 2015 n. 20559, in *Giur. it.*, 2016, 2; DI MARZIO, *Impresa di gruppo e procedure concorsuali*, in www.ilfallimentarista.it, 2013; DI MARZIO, *Impresa di gruppo e procedure concorsuali*, in www.ilfallimentarista.it, 2013; DIONNE, *Living on the Edge: Fiduciary Duties, Business Judgement and Expensive Uncertainty in the Zone of Insolvency*, in *Stan. J. L. Bus. & Fin.*, 2007; EMBID IRUJO, *Introducción al derecho de los grupos de sociedades*, Granada, 2003; EMBID IRUJO, *Grupos de sociedades y Derecho Concursal*, in *Estudios sobre la Ley concursal, Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Madrid, 2004; EMBID IRUJO, *El significado jurídico de los grupos de sociedad. La corporate governance*, in *Ekonomiaz*, 2008, 2; ESPOSITO, *La categoria dell'abuso nella personalità giuridica dopo la riforma del diritto delle società di capitali*, in *Riv. dir. privato*, 2006; ESSER, *Reform of the EU Regulation: New Framework for Insolvent Company Groups: Part I*, in *American Bankruptcy Institute Journal*, 2015; ESSER, *Reform of the EU Regulation: New Framework for Insolvent Company Groups: Part II*, in *American Bankruptcy Institute Journal*, 2015; FABIANI, *Legge fallimentare ed insolvenza dei gruppi societari*, in *Fallimento*, 1983; FABIANI, *Porte aperte per la compensazione giudiziale nel fallimento*, nota a Cass. 6.9.1996, n. 8132, in *Foro it.*, 1997, I; FABIANI, *Società insolvente e responsabilità del socio unico*, Milano, 1999; FABIANI, *Brevi riflessioni su omogeneità degli interessi e obbligatorietà delle classi nei concordati*, nota a Trib. Milano, 4.12.2008, in *Fallimento*, 2009; FABIANI, *Contratto e processo nel concordato fallimentare*, Torino, 2009; FABIANI, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fallimento*, 2010; FABIANI, *Fallimento e concordato preventivo. II. Concordato preventivo*, in *Comm. Scialoja, Branca*, diretto da De Nova, Bologna, 2014; FABIANI, *Gli accordi di moratoria del debito nei processi di regolazione della crisi*, in *Fallimento*, 2014, 965 ss.; FABIANI-LA CROCE, *L'istituto della compensazione nel concordato preventivo: una operatività a 360 gradi*, in *Fallimento*, 2015; FAUCEGLIA, *Prime osservazioni sugli accordi di ristrutturazione del debiti*, in *Dir. fall.*, 2005, I; FAUCEGLIA, *Sul fenomeno del gruppo nel concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2011, II; FAZZUTTI, *Commento all'art. 2467*, in *La riforma delle società, Commentario*, diretto da Sandulli-Santoro, Torino, 2003, II; FERRARO, *I registri fallimentari interconnessi nel Regolamento UE 2015/848 sulle insolvenze transfrontaliere*, in *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, a cura di Guizzi-Paciello, Atti dell'VIII Incontro italo-spagnolo di Diritto Commerciale, tenuto in data 25.9.2015 presso il Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università di Napoli - Federico II, Milano, 2016, 363 ss.; FERRI JR., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2004; FERRI JR., *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societaria*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2011, I; FERRI JR., *Prestazione di garanzie da parte del socio*

o di società del gruppo e postergazione, in *Riv. dir. impresa*, 2014; FIGÀ TALAMANCA-GENOVESE, *Riforma del diritto societario e gruppi di società*, in *Vita notarile*, 2004; FIMMANÒ, *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. notariato*, 2012; FORTUNATO, *Procedure concorsuali e società nella prospettiva della riforma*, in *Giur. comm.*, 2004, I; FOSCHINI, *La compensazione nel fallimento*, Napoli, 1965; FRANCESCHELLI-LEHMANN, *Superamento della personalità giuridica e società collegate: sviluppi di diritto continentale*, in *Responsabilità limitata e gruppi di società*, Milano, 1987; FRASCAROLI SANTI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-bis legge fallimentare) e gli effetti per coobbligati e fideiussori del debitore*, in *Dir. fall.*, 2005, I; GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. Galgano*, XXIV, Padova, 2003; GALLETTI, *Commento all'art. 160*, in *Commentario alla legge fallimentare*, diretto da Cavallini, III, Milano, 2010; GALLETTI, *Concordato preventivo e gruppi d'impresa: cessione e diversione dei beni e attestazioni condizionate*, in www.ilfallimentarista.it, 2012; GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi d'impresa*, in *Riv. società*, 2012; GIANNELLI, *Covenants finanziari e finanziamento dell'impresa di gruppo in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2009; GUERRERA, *Le soluzioni concordatarie*, in AA.VV., *Diritto fallimentare, Manuale breve*, Milano, 2012; GUIZZI, *Il passivo*, in AA.VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008; GUIZZI, *Responsabilità degli amministratori e insolvenza: spunti per una comparazione tra esperienza giuridica italiana e spagnola*, in *Riv. dir. impresa*, 2010; GUIZZI, *I gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto delle società, Manuale breve*, Milano, 2012; GUIZZI, *Il Bail-in nel nuovo sistema di risoluzioni delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corriere giur.*, 2015, 1485 ss.; HANSMANN-KRAAKMAN, *The Essential Role of Organizational Law*, in 110 *Yale L.J.*, 2000; HIRTE, *Corporate Groups Insolvency*, in *ECFR*, 2008; Id., *Corporate groups insolvency*, in *ECFR*, 2008; HIRTE, *Die Tochtergesellschaft in der Insolvenz der Muttergesellschaft als Verpfändung von "Konzern" – Aktiva an Dritte – Überlegungen zur Entwicklung eines Konzerninsolvenzrechts*, in Bitter u.a. (Hrsg.), *Festschrift für Karsten Schmidt*, Köln, 2009; HUSSERL, *Recht und Zeit*, Frankfurt am Main, 1955; INZITARI, *La vulnerabile persona giuridica*, in *Contratto e impresa*, 1985; INZITARI, *Presupposti civilistici e fallimentari per il riconoscimento al creditore fallimentare della facoltà di compensazione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1992; IRACE, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in SANDULLI-SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, Torino, 2003, 3; IRRERA, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in COTTINO et al. (diretto da), *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004; LAMANNA, *La "crisi" nel gruppo d'impresa: breve report sull'attuale stato dell'arte*, in www.ilfallimentarista.it, 2012; LAMANNA, *La legge fallimentare dopo il "Decreto sviluppo"*, Milano, 2012; LAMANNA, *Commento all'art. 56*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da Jorio-Fabiani, Bologna, 2006; LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981; LIBONATI, *Sistema del gruppo, controllo di legalità e di merito*, in *Rass. giur. energia elettrica*, 2004, ora in *Scritti giuridici*, Milano, 2013, I; LIBONATI, *Corso di diritto commerciale*, Milano, 2009; LICCARDI, *Commento all'art. 177*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, Torino, 2010, III; LO CASCIO, *Ancora sulla compensazione fallimentare*, in *Fallimento*, 1999; LO CASCIO, *Il concordato preventivo*, Milano, 2011; LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti e fallimento*, Milano, 2010; LOMBARDI-BELTRAMI, *I criteri di selezione della procedura più adatta al risanamento di un'impresa in crisi*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 713 ss.; LUCCHINI GUASTALLA, *Il contratto e il fatto illecito. Corso di diritto civile*, Milano, 2012; LUCIANO, *La "finanza interinale" erogata dai soci tra prededuzione e postergazione. Un provvedimento in materia di diritto societario della crisi*, in corso di pubblicazione in *Banca borsa tit. cred.*, 2015; LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi*

pre-concorsuale, Milano, 2016; MACARIO, *Insolvenza, crisi d'impresa e autonomia contrattuale - Appunti per una ricostruzione sistematica delle tutele*, in *Riv. società*, 2008, 102 ss.; MACARIO, *Profili generali e nuovi scenari nel sistema della responsabilità patrimoniale*, in *Giust. civ.*, 2015; MACARIO-IVONE, *Gli effetti del fallimento per i creditori: creditori privilegiati e chirografari. Compensazione e obbligazioni solidali*, in corso di pubblicazione nel *Trattato di diritto fallimentare* diretto da Jorio; MACCHIA, *Il gruppo nella legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, a cura di Panzani, VI, Torino, 2002; MAJIC, *Covenants und Insolvenz*, Berlin-Boston, 2013; MAFFEI ALBERTI, *Prestiti postergati e liquidazione coatta amministrativa*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1983, I; MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve alla legge fallimentare*, Padova, 2013; MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Soc.*, 2006; MARCHEGLIANI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge fallimentare*, Milano, 2012; MARTINA, *Le nuove norme di comportamento del collegio sindacale*, in *Soc.*, 2012; MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005; MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, in *Il diritto, Enciclopedia Giuridica del Sole 24 Ore*, Milano, 2007, VI; MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2008, I; MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I; MAUGERI, *I finanziamenti «anomali» endogruppo*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014; MAZZONI, *Concordati di gruppi transfrontalieri e disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza*, in *Riv. dir. soc.*, 2010; MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società, Liber Amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010; MAZZONI, *Cross-border insolvency of multinational groups of companies: proposals for an European approach in the light of the UNCITRAL approach*, in *Insolvency and Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, n. 69, febbraio 2011; MEO, *Il risanamento finanziato dai creditori. Lettura dell'amministrazione straordinaria*, Milano, 2013; MEO, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Trattato di diritto fallimentare*, a cura di Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2013, IV; MEVORACH, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency. A Universal View*, in *EBOR*, 2007; MEVORACH, *Insolvency Within Multinational Enterprise Groups*, Oxford, 2009; MEVORACH, *Cross-Border Insolvency of Enterprise Groups: The Choice of Law Challenge*, in *9 Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014; MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in *Studi in memoria di Colombo*, Torino, 2010; MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale: realtà e prospettive*, in *Riv. società*, 2012; MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, in *Studi in onore di Pietro Abbadessa*, Torino, 2014, 3; MIOLA, *Profili del finanziamento dell'impresa in crisi tra finalità di risanamento e doveri gestori*, in *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, Milano, 2015, III, ed in *Riv. dir. civ.*, 2014; MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011; MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. società*, 2013; MONTELLA, *La corte di giustizia e il COMI: eppur (forse) si muove!*, in www.ilfallimentarista.it; MOSS, *Group Insolvency-Forum-EC Regulation and Model Law Under the Influence of English Pragmatism Revisited*, *9 Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014; MOSCATI, *I modi di estinzione fra surrogati dell'adempimento e vicende estintive liberatorie*, in *Modi di estinzione*, a cura di Burdese-Moscatti, Padova, 2009, 6; MUCCIARELLI,

Eurofood, ovvero: certezza del diritto formale ed incoerenza dei principi, in *Giur. comm.*, 2008, I; NARDECCHIA, *Crisi d'impresa, autonomia privata e controllo giurisdizionale*, Milano, 2007; NIGRO, *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Tratt. Colombo, Portale*, 9, tomo 2, Torino, 1993; NIGRO, *Diritto societario e procedure concorsuali*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società I*, Torino, 2006; NIGRO, *I soggetti delle procedure concorsuali*, in *Tratt. dir. fall.*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, I, Torino, 2013; NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, Appendice di aggiornamento, Bologna, 2013; NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese, Le procedure concorsuali*, Bologna, 2014; OLIVIERI, *Capitale e patrimonio nella riforma delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, II; OLIVIERI, *Investimenti e finanziamenti nelle società di capitali*, Torino, 2008; OLIVIERI, *Questioni aperte in tema di finanziamenti anomali dei soci nelle società di capitali*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2013, I; PACCHI, *L'adunanza dei creditori e l'omologazione*, in *Il nuovo concordato preventivo*, a cura di Pacchi, Milano, 2005; PALLADINO, *Il concordato di gruppo: presupposti di ammissibilità, questioni di competenza territoriale e rapporti con il procedimento prefallimentare*, in www.ilfallimentarista.it, 2013; PANZANI, *Compensazione e fallimento: esigibilità e liquidità del credito e obbligazioni restitutorie in caso di scioglimento del contratto pendente*, in *Fallimento*, 2000; PANZANI, *Conflitti di competenza nell'insolvenza transfrontaliera*, nota a C. Giust. CE 2.5.2006, n. C-341/04, in *Quotidiano giuridico Ipsosa*, 18.5.2006; PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2006; PANZANI, *L'insolvenza dei gruppi di società*, in *Riv. dir. impresa*, 2009; PANZANI, *Relazione introduttiva al Convegno "Crisi di impresa e risanamento: le responsabilità in caso di default"*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, n. 11; PANZANI, *Il gruppo di imprese nelle soluzioni giudiziali della crisi*, in *Soc.*, 2013; PANZANI, *Sorte della partecipazione dei vecchi soci in caso di ristrutturazione di società insolventi*, in *Soc.*, 2014; PANZANI, *Introduzione*, in AMBROSINI, *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: l. 132/15 e prossima riforma organica*, Bologna, 2016, 7 ss.; PASQUARIELLO, *Gestione e riorganizzazione dell'impresa nel fallimento*, Milano, 2011; PAULUS, *Groups Insolvency – Some Thought about New Approaches*, in *Texas Int'l L. Jour.*, 2007; PAVONE LA ROSA, *Il gruppo di imprese nell'amministrazione straordinaria delle imprese in stato d'insolvenza*, in *Contratto e impresa*, 2000, I; PEDERSOLI, *Sulla nozione di "finanziamento" ai fini dell'applicazione della regola di postergazione*, in *Giur. comm.*, 2014, I; PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento*, in *Comm. Scialoja, Branca*, Bologna-Roma, 1975; PERONE, *La postergazione dei finanziamenti ascendenti infragruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I; PETER, *Insolvency in a group of companies, substantive and procedural consolidation: when and how?*, su www.psmilaw.ch/p/pdf/peter/insolvency-in-a-group-of-companies.pdf; PETER, *Insolvency in a Group of Companies, Substantive and Procedural Consolidation: When and How*, in PETER-JEANDIN-TILBORS, *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21st Century, Facilitating investment and recovery to enhance economic growth*, Zürich, 2006; PETRAZZINI, *Dissesto di intermediario mobiliare e tutela dei clienti: le regole sulla "doppia separazione patrimoniale" al vaglio della Cassazione*, nota a Cass. 11.3.2005, n. 5383, in *Giur. it.*, 2006; POLI, *Il ruolo del collegio sindacale nelle crisi di impresa tra regole deontologiche, norme di sistema e prospettive de iure condendo*, in *Contratto e impresa*, 2012; POLI, *Il concordato di gruppo: i) profili problematici, agnosticismo del legislatore, e supplenza giurisprudenziale*, in *Contratto e impresa*, 2014; POLI, *Rassegna di giurisprudenza. Il concordato di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2014, II; POLI, *Il concordato di gruppo: ii) verifica critica degli approdi giurisprudenziali con tentativo di ricavare dal sistema le chiavi per un parziale superamento del dogma della separazione delle masse*

(attive) (Parte II), in *Contratto e impresa*, 2015; POLI, *Ammissibilità e tecniche di proposizione del "concordato di gruppo" dopo l'intervento della S.C.*, in *Fallimento*, 2016, 2; PORTALE, «*Prestiti subordinati*» e «*prestiti irredimibili*» (Appunti), in *Banca borsa tit. cred.*, 1996, I; PORTALE, *I "finanziamenti" dei soci nelle società di capitali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I; PRESTI, *Commento all'art. 2467*, in *Codice commentato della s.r.l.*, diretto da Benazzo-Patriarca, Torino, 2006; PRESTI, *I crediti dei soci finanziatori nel fallimento come organo amministrativo*, in *Studi in onore di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2010; PRESTI, *I crediti dei soci finanziatori nel concordato della società a responsabilità limitata*, in studi in *Ricordo di Pier Giusto Jaeger Milano*, 2011; PRESTI, *Il finanziamento dell'impresa in crisi*, relazione al convegno *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, Pisa 12-13.10.2012, inedita; PRESTI, *Il Bail-in*, in *Banca impresa*, 2015, 339 ss.; PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, Torino, 1974; RACUGNO, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione e transazione fiscale. Profili di diritto sostanziale*, in *Trattato di diritto fallimentare*, diretto da Buonocore-Bassi, Padova, 2010, 3; RESCIGNO, *Problemi aperti in tema di s.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità*, in *Soc.*, 2005, 15; RICCIARDELLO, *La rilevanza del rapporto di controllo ai fini della prova presuntiva della scientia decoctionis nell'azione revocatoria fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2004, II; RORDORF, *Doveri e responsabilità di amministratori di società in crisi*, in *Soc.*, 2013; ROSAPEPE, *La responsabilità degli organi di controllo nella crisi di impresa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 896 ss.; ROSSI, *Postergazione e concordato*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2011, I; RUBINO DE RITIS, *Il finanziamento soci alle imprese in crisi tra postergazione e prededuzione del credito*, in *Giust. civ.*, 2014; SACCHI, *Dai soci di minoranza ai creditori di minoranza*, in *Fallimento*, 2009; SACCHI, *Intervento alla tavola rotonda su Il concordato preventivo*, in *Il nuovo diritto della crisi d'impresa*, a cura di Jorio, Milano, 2009; SALVATO, *Profili della disciplina del concordato preventivo e contenuto del controllo giudiziario*, osservazioni a App. Genova, 23.12.2011, in *Fallimento*, 2012; SÁNCHEZ CALERO GUILARTE, FUENTES NAHARRO, *Grupos y concurso: las recomendaciones de Uncitral y el Derecho Español*, in *Insolvency and Cross-border Groups*, in *UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, n. 69, febbraio 2011; SÁNCHEZ CALERO GUILARTE, FUENTES NAHARRO, *La reforma concursal y los grupos de sociedad*, in http://eprints.ucm.es/14543/1/Reforma_concursal_y_grupos_sociedades.pdf; SANDULLI, *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi di impresa*, in *Fallimento*, 2009; SANDULLI, *Commento all'art. 160*, in *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti. Commento per articoli*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, Torino, 2014; SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo" e teoria dei "vantaggi compensativi"*, in corso di pubblicazione in *Riv. dir. impresa*, 2015; SANZO, *Dalla formulazione all'approvazione della proposta*, in *Il nuovo diritto fallimentare. Novità ed esperienze applicative a cinque anni dalla riforma*, diretto da Jorio-Fabiani, Bologna, 2010; SCHMOLLINGER, *Der Konzern in der Insolvenz*, Berlin, 2013; SCIUTO, *I finanziamenti dei soci nell'art. 2467 e nell'art. 182-quater l. fall.*, relazione tenuta al convegno "Finanziamenti bancari alle imprese in crisi fra prededuzione e subordinazione", 18.3.2011; SCIUTO, *La crisi dell'impresa*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, a cura di Cian, I, Torino, 2014; SCOGNAMIGLIO, *La responsabilità della capogruppo: problemi ed orientamenti*, in *Riv. dir. civ.*, 1988, I; SCOGNAMIGLIO, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. comm.*, 2008, II; SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, I; SCOGNAMIGLIO, *"Clausole generali", principi di diritto societario e disciplina dei gruppi di società*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano,

2011; SERVATIUS, *Gläubigereinfluss durch Covenants*, Tübingen, 2008; SPOLIDORO, *La tutela dei soci di minoranza e dei creditori della holding nella nuova disciplina delle società di capitali*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, III, 3, Milano, 2006; STANGHELLINI, *Società a responsabilità limitata e procedure concorsuali*, in *AGE*, 2003/2; STANGHELLINI, *Commento all'art. 124*, in *Il nuovo diritto fallimentare. Commentario*, diretto da Jorio e coordinato da Fabiani, Bologna, 2006; STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007; STANGHELLINI, *Finanziamenti ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2010; STANGHELLINI, *Director's Duties and the Optimal Timing of Insolvency. A Reassessment of the "Re-capitalize or Liquidate" Rule*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, diretto da Benazzo-Cera-Patriarca, Torino, 2011; STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Studi in onore di Pietro Abbadessa*, Torino, 2014; STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in AA.VV., *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, Roma, 2014, 147 ss.; TAYLOR, *Practical Difficulties in Handling Group Insolvencies*, in *Intern. Corp. Rescue*, 2004; TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, in *Società di capitali, Commentario* a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, III; TERRANOVA, *Conflitti d'interesse e giudizio di merito nelle soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, in *La riforma della legge fallimentare*, a cura di Fortunato-Giannelli-Guerrera-Perrino, Milano, 2011; TOMBARI, *Disciplina del gruppo di imprese e riflessi sulle procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 2004; TOMBARI, *I gruppi di società*, in *Le nuove s.p.a.*, a cura di Cagnasso-Panzani, Bologna-Torino, 2010; TOMBARI, *Crisi d'impresa e doveri di "corretta gestione societaria e imprenditoriale" delle società capogruppo. Prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2011, I; TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2011; TOMBARI, *Principi e problemi "di diritto societario della crisi"*, in *Riv. società*, 2013; VALENSISE, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge fallimentare*, Torino, 2012; VAN HOE, *Enterprise Groups and their Insolvency: It's the (Common) Interest, Stupid!*, in *European Company and Financial Law Review*, 2014; VAN HOE, *Enterprise Groups and their Insolvency: It's the (Common) Interest, Stupid!*, in *ECFR*, 2014; VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. impresa*, 2004; VASSALLI, *Commento all'art. 147*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, Torino, 2010; VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e «consolidamento» di patrimoni* (substantive consolidation), in *Riv. dir. soc.*, 2010; VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, Milano, 2012; VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali insolventi*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2013; VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali insolventi*, in *Riv. dir. soc.*, 2013; VEIL, *Krisenbewältigung durch Gesellschaftsrecht. Verlust des halben Kapitals, Pflicht zu ordnungsgemäßer, Liquidation und Unterkapitalisierung*, in *ZGR*, 2006; VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, in *Giur. comm.*, 2013, I; VITIELLO, *Il concordato preventivo "di gruppo"*, in *www.ilfallimentarista.it*, 2012; VIVALDI, *L'insolvenza dei gruppi e l'azione di responsabilità nel fallimento*, in *Fallimento*, 2004; ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Comm. Schlesinger*, Milano, 2010; ZANICHELLI, *L'amministrazione straordinaria*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, diretto da Fauceglia-Panzani, Torino, 2009; ZANICHELLI, *Il gruppo di imprese nell'amministrazione straordinaria*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, n. 14; ZOPPINI, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci nella responsabilità limitata e i prestiti provenienti da «terzi» (con particolare riguardo alle società fiduciarie)*, in *Riv. dir. privato*, 2004; ZUMBRO, *Cross-Border Insolvencies and International Protocols – An Imperfect but Effective Tool*, in *11 Bus. L. Int'l*, 2010.



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI TORINO
DIPARTIMENTO DI MANAGEMENT

Corso Unione Sovietica, 218/bis
10134 TORINO

Torino, 19 febbraio 2021

Il sottoscritto Oreste Cagnasso, quale Condirettore, insieme a Luciano Panzani, del Trattato "Crisi d'impresa e procedure concorsuali", edito dalla Utet, con riferimento al capitolo "Crisi e insolvenza nei gruppi di società" attesta che, pur essendo lo scritto frutto di riflessioni condivise dagli Autori, sono attribuibili a Luciano Panzani i paragrafi 3, 4 e 5, a Niccolò Abriani i restanti paragrafi.

Oreste Cagnasso *Oreste Cagnasso*