



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI MESSINA
DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA
DOTTORATO DI RICERCA IN SCIENZE GIURIDICHE

– XXIX CICLO –
CURRICULUM “IMPRESA, SOCIETÀ E REGOLAMENTAZIONE DEL
MERCATO”

LA CRISI DEL GRUPPO MULTINAZIONALE D’IMPRESE

Tesi di Dottorato di:

Dott.ssa Giuseppina GRACI

Tutor:

Chiar.mo Prof. Dario LATELLA

Coordinatore del Corso di Dottorato:

Chiar.ma Prof.ssa Maria Piera RIZZO

LA CRISI DEL GRUPPO MULTINAZIONALE D'IMPRESE

CAP. I – IL GRUPPO DI IMPRESE MULTINAZIONALE IN CRISI

<i>SEZ. I. – La crisi del gruppo multinazionale nella dottrina giuseconomica</i>	
1. <i>Le linee evolutive della dottrina giuseconomica in materia di crisi del "gruppo multinazionale".</i>	3
1.2. <i>"Pure Universalist Approach"</i>	6
1.3. <i>"Territorialist Approach"</i>	13
1.4. <i>I "modelli del compromesso": Universalità attenuata ("Modified Universalism") e Territorialità cooperativa ("Cooperative Territorialism").</i> 17	
1.5. <i>Il Contrattualismo di Rasmussen</i>	20
 <i>SEZ. II. – La nozione di gruppo nella legislazione internazionale sulla crisi di impresa</i>	
2.1. <i>La nozione di gruppo.</i>	25
2.2. <i>Gli atti della United Nations Commission on International Trade Law.</i>	29
2.3. <i>Il Regolamento europeo sulle procedure di insolvenza.</i>	34
2.4. <i>Le "Guidelines for coordination of multinational enterprise group insolvencies"</i>	37
2.5. <i>Il MERCOSUR.</i>	39
2.6. <i>La definizione di gruppo: una questione non risolta.</i>	42
 CAP. II – LE "DISCIPLINE" DELLA CRISI DEL GRUPPO MULTINAZIONALE	
<i>SEZ. I. – Il gruppo in crisi tra fattispecie e disciplina</i>	
3.1. <i>Il trattamento del gruppo multinazionale insolvente.</i>	46
3.2. <i>Il coordinamento tra procedure ed il principio di separazione delle masse.</i> 48	
3.3. <i>Tecniche di risoluzione della crisi del gruppo di imprese diverse dal coordinamento: dalla substantive consolidation all'utilizzo dei Protocols Agreements.</i>	57
3.4. <i>Spunti critici sul trattamento del gruppo insolvente.</i>	65
 <i>SEZ. II. – Problemi di coordinamento tra discipline nazionali</i>	
4.1. <i>La rilevanza territoriale della crisi nella moderna legislazione economica.</i> 69	
4.2. <i>Le regole di attribuzione della giurisdizione e della competenza nella panorama internazionale.</i>	72
4.3. <i>Il "Centro degli interessi principali" del debitore.</i>	77
4.4. <i>L'applicazione del COMI al gruppo: problemi applicativi e soluzioni pretorie.</i>	84

Capitolo III – Il gruppo transnazionale nella fase anteriore all’insolvenza

<i>5.1. La qualificazione della “crisi di impresa” nelle diverse accezioni economico – aziendaliste</i>	<i>98</i>
<i>5.2. La definizione giuridica di crisi di impresa.</i>	<i>103</i>
<i>5.3. La ristrutturazione preventiva e i sistemi di early warning.....</i>	<i>107</i>
<i>5.4. Le procedure “ibride” e la gestione negoziale della crisi di gruppo nel quadro normativo di riferimento.....</i>	<i>116</i>
<i>5.4.1. Spunti di riflessione nel “progetto di riforma Rordorf”.....</i>	<i>130</i>
<i>5.5. La gestione del gruppo nella fase antecedente la crisi.....</i>	<i>134</i>

Indice bibliografico.

Capitolo I - Il Gruppo Multinazionale in crisi

Sez. I – La crisi del gruppo transnazionale nella dottrina giuseconomica

SOMMARIO: 1. Le linee interpretative della dottrina giuseconomica in materia di crisi del “gruppo multinazionale”. – 2. “*Pure Universalist Approach*” – 3. “*Territorialist Approach*” – 4. I “modelli del compromesso”: Universalità attenuata (“*Modified Universalism*”) e Territorialità cooperativa (“*Cooperative Territorialism*”) — 5. Il Contrattualismo di Rasmussen.

1. Le linee evolutive della dottrina giuseconomica in materia di crisi del “gruppo multinazionale”.

Lo studio delle aggregazioni di impresa è risalente, e trae le sue origini dal modello di proprietà diffusa di matrice anglosassone¹, oggi ampiamente impiegato anche nei Paesi dell’Europa continentale e nel resto del mondo.

Il “gruppo di imprese” può ritenersi la “forma di organizzazione”² attualmente più utilizzata per lo svolgimento di attività economiche su larga scala, divenendo il protagonista dell’economia globale moderna³.

Ne consegue la perdurante ed affannosa ricerca di ricondurre tale fenomeno polimorfo nelle maglie di una disciplina di diritto positivo condivisa da gran parte dei Paesi industrializzati. Intento di certo arduo, ma largamente perseguito soprattutto dalla comunità scientifica e da taluni organismi a carattere sovranazionale (di cui si dirà *infra*, Cap. I, Sez. II). Nonostante le molte difficoltà sul piano definitorio del fenomeno, è, però, pacificamente riconosciuta l’esigenza

¹ In chiave storica, il gruppo multinazionale rinviene le proprie origini nell’epoca del colonialismo europeo per lo sviluppo del commercio nei Paesi esteri e lo scambio di conoscenze tecniche, v. WILKINS W., *The Emergence of Multinational Enterprises: American Business Abroad from the Colonial Era to 1914*, Harvard University, Press, Cambridge MA (1970), Part Two.

² TOMBARI U., *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, p. 1.

³ Per comprendere la portata del fenomeno, si è stimato che nel 2000 esistevano cinquantamila società multinazionali con oltre quattrocentomila affiliati, assorbendo un terzo del commercio mondiale, cfr. SCOTTI, L. B., *Armonización Legislativa en materia de insolvencia internacional de los grupos económicos: ¿una asignatura pendiente para el MERCOSUR?*, in www.eumed.net/libros/2010a/631/, 2010, p. 188.

di pervenire all'armonizzazione sul piano globale della disciplina della crisi di impresa⁴, e *in specie*, quella dei gruppi.

L'attuale quadro normativo internazionale in materia (ancora lacunoso e disorganico) è frutto di un'intensa opera di sensibilizzazione e costituisce il risultato di un ricco percorso di studio intrapreso dalla dottrina giuseconomica circa trent'anni addietro.

Sebbene l'impresa multinazionale non costituisse ancora una realtà ampiamente diffusa come lo è oggi, fu avvertita da alcuni Autori⁵ l'esigenza di regolamentare il fenomeno sin dal manifestarsi dei primi casi pratici, apparsi con maggior frequenza negli Stati Uniti d'America, attesa la sua natura di Stato federale. Non a caso, le origini del dibattito dottrinale sul tema si collocano territorialmente oltreoceano⁶, ove nel 1978 si registrò la prima disciplina delle procedure di insolvenza multinazionali (*Bankruptcy Reform Act of 1978*, §304, 11 U.S.C. §304, 2005)⁷.

L'espandersi del fenomeno – riferibile sia alla singola impresa con beni allocati in più Stati e sia al gruppo multinazionale – ha ben presto reso necessario un certo grado di coordinamento e/o cooperazione tra le diverse giurisdizioni coinvolte. Tale elemento risulta ancora oggi imprescindibile per ogni tipo di approccio alle problematiche sottese al tema e risulta costantemente presente nelle soluzioni legislative fin qui proposte.

⁴ WESTBROOK J. L., *Developments in Transnational Bankruptcy*, in 39 *St Louis U. L. J.*, 1994 - 1995, p. 745, segnalava già oltre vent'anni addietro l'urgenza di predisporre una disciplina *ad hoc*: «*the burgeoning success of international trade and investment has inevitably led to burgeoning failure. Transnational insolvency cases are proliferating. The largest of them involve billions of dollars in assets and debts' and thousands of employees in hundreds of communities around the world*»

⁵ In Italia, come sopra accennato, il precursore di un attento studio sul tema fu Antonio Pavone La Rosa, autore di molteplici scritti sul trattamento del gruppo, come inquadrato nella disciplina italiana e in quella comunitaria (limitata *illo tempore* solo a taluni profili, attinenti per lo più all'aspetto fiscale delle operazioni transnazionali).

⁶ «*During the last two decades no issue has received more attention from the international legal community than the question of "extraterritoriality," or, more accurately, the regulation of multinational conduct by national states. Shaw would not have been surprised that the leading antagonists in this debate have been those dear but divided friends, the British and the Americans*», così WESTBROOK J. L., *Extraterritoriality, Conflict of Laws, and the Regulation of Transnational Business*, in 25 *Tex. Int'l L.J.*, 1990, p. 71 ss.

⁷ In particolare, il Congresso statunitense, riformando la legge fallimentare, introdusse la nuova sezione 304 con la quale venne consentita l'apertura di una procedura fallimentare straniera con effetti sull'ordinamento interno, v. SALAFIA L., *Cross-border Insolvency Law in the United States and Its Application To Multinational Corporate Groups*, in 21 *Conn. J. Int'l L.*, 2005 – 2006, p. 297.

I dati fattuali misero sin da subito in evidenza, infatti, come la totale carenza di cooperazione potesse portare a risultati non soddisfacenti sul piano pratico e, all'estremo, anche alla violazione di principi cardine della materia pienamente condivisi da gran parte degli Stati⁸.

La disputa diffusasi tra gli esponenti della dottrina internazionale si fondò ben presto sulla contrapposizione delle due principali linee di pensiero: territorialità ed universalità⁹, alle quali si accostarono, con il passare del tempo, sistemi parzialmente diversificati, fondati sui taluni elementi dei principali modelli testé richiamati¹⁰ (cc. dd. “*Modified Universalism*” e “*Cooperative Territorialism*”).

La scelta di uno o dell'altro approccio comporta, sul piano applicativo, significative implicazioni non soltanto di carattere privatistico ma anche politico e pubblicistico. Ciascuno di essi ha, però, notevolmente influenzato gli odierni sistemi legislativi in materia concorsuale ed ha costituito un valido supporto per le scelte normative poste alla base degli attuali strumenti di risoluzione della crisi a carattere multinazionale.

In altri termini, nonostante le permanenti difficoltà del legislatore internazionale di pervenire ad una puntuale ed adeguata disciplina del gruppo insolvente, i modelli teorici sviluppati dalla dottrina giuseconomica hanno fortemente contribuito a prendere consapevolezza del problema ed hanno posto taluni tasselli fondamentali per l'attuale sistema definitorio e normativo (seppure contenuto in strumenti legislativi di *soft law*, v. *infra*).

⁸ Si pensi, ad esempio, al principio della *par condicio creditorum* riconosciuto da gran parte delle legislazioni nazionali in materia di insolvenza, la cui applicazione rischierebbe di essere frustrata dalla incomunicabilità tra Stati, v. QUEIROLO I., *Le procedure di insolvenza nella disciplina comunitaria, Modelli di riferimento e diritto interno*, Torino, 2007, p. 9 ss.

⁹ V. JANGER E. J., *Universal Proceduralism*, in 32 *Brook. J. Int'l L.*, 2006 – 2007, p. 819 ss.; LECHNER R., *Waking from the jurisdictional nightmare of multinational default: the European council regulation on insolvency proceedings*, in 19 *Ariz. J. Int'l & Comp. L.*, 2002, p. 975 ss.; MEVORACH I., *Towards a Consensus on the Treatment of Multinational Enterprise Groups in Insolvency*, in 18 *Cardozo J. Int'l & Comp. L.*, 2010, p. 359 ss.; KRAFT T. – ARANSON A., *Transnational Bankruptcies: Section 304 and Beyond*, in 1993 *Colum. Bus. L. Rev.*, 1993, p. 329.

¹⁰ cfr. WESTBROOK J. L., *A Comment on Universal Proceduralism*, in 48 *Colum. J. Transnat'l L.*, 2009 – 2010, p. 503, ove si fa riferimento all'ulteriore teoria dell'*Universal Proceduralism* di Janger, definito come «*a middle ground between territorialism and universalism in international insolvency cases by placing administration of the case in one main proceeding while dividing the debtor's assets into local pools, each governed by local priority rules*».

La disciplina dei gruppi insolventi con carattere multinazionale costituisce una sfida giuridica ed economica di enorme rilievo e richiede un'attenta analisi del fenomeno e delle implicazioni cui le scelte legislative possono condurre. La scelta del foro applicabile e la risoluzione di conflitti di giurisdizione sono foriere di questioni difficili da governare e coinvolgono diritti sostanziali di molteplici soggetti privati nonché – come sopra evidenziato – profili di carattere pubblicistico.

L'analisi dei principali modelli teorici può considerarsi, quindi, uno *step* fondamentale non soltanto per ricostruire in chiave storica il percorso giuridico che ha condotto all'attuale sistema normativo (nazionale ed internazionale), ma soprattutto – *de iure condendo* – per pervenire a soluzioni soddisfacenti (o quantomeno largamente condivisibili) sul piano pratico.

Prima della disamina dei singoli sistemi occorre precisare – come peraltro attentamente osservato da qualche Autore¹¹ - che esiste una profonda connessione ed interdipendenza tra il tipo di gruppo insolvente preso in esame e l'approccio teorico da applicare, non essendovi un modello in assoluto preferibile rispetto ad un altro. Come già specificato, il gruppo multinazionale può assumere molteplici vesti giuridiche e strutture organizzative, sicché non è di certo agevole individuare un sistema confacente alla quasi totalità delle fattispecie.

Per tale motivo, la breve rassegna di seguito introdotta sarà volta ad individuare “pregi e difetti” dei predetti sistemi, anche in relazione alla tipologia di gruppo cui venga applicata, valorizzando così i diversi approdi degli Autori che hanno offerto il loro prezioso contributo sul tema.

1.2. “*Pure Universalist Approach*”¹²

¹¹ MEVORACH I., *Cross – border Insolvency of Enterprise Group: The Choice of Law Challenge*, in 9 *Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014 – 2015, p. 107 ss., la quale prende in esame le implicazioni dell'uno e dell'altro sistema in relazione al grado di integrazione del gruppo multinazionale, pur propendendo – salvo il caso del gruppo non integrato e non centralizzato – per il modello dell'universalità.

¹² Per la definizione del termine si rimanda a LOPUCKI L. M., *The Case for Cooperative Territoriality in International Bankruptcy*, in *Michigan Law Review*, Vol. 98, Issue 7, June 2008, p. 2216, secondo il quale, “*Universalism*” is the term ordinarily used to refer to a world bankruptcy system in which a single court - that of the debtor's “home country” - would have

La teoria cd. “universalista” muove dall’idea che il debitore multinazionale debba essere assoggettato ad una procedura di insolvenza unica, comprensiva anche dei beni e degli *assets* esistenti in altri Stati. Nel modello teorico delineato dai fautori di tale corrente¹³, il fallimento andrebbe pronunciato nello Stato in cui il debitore presenta il collegamento più stretto, non rilevando, ai fini della giurisdizione, l’allocazione dei beni altrove né la pendenza di istanze di fallimento in altri Paesi.

Tale assetto comporterebbe, inoltre, la nomina di un solo *administrator*, al quale spetta l’attività di reintegrazione del patrimonio del debitore e di un solo organo giudicante che opera sotto l’egida della legge fallimentare dello Stato di apertura. La portata globale della concorsualità che caratterizza le procedure di insolvenza universaliste ha come principale conseguenza l’inserimento di tutti i creditori in un’unica graduatoria, regolata dalla legge dello Stato competente.

La scelta del modello in esame produce degli indubbi vantaggi¹⁴ apprezzabili sotto il profilo della tutela di alcuni diritti sostanziali, da riassumersi così brevemente: garantire il rispetto della *par condicio creditorum*¹⁵, valorizzare l’attività di liquidazione degli *assets* del debitore, consentire una gestione unitaria

jurisdiction over a debtor's assets, wherever located, and distribute them in accordance with the law of that Country”.

¹³ RASMUSSEN R.K., *A New Approach to Transnational Insolvencies*, in *Mich. Journ. Int. Law*, 1997, p. 27 ss.; WESTBROOK J.L., *Choice of Avoidance Law in Global Insolvencies*, in *Brooklyn Journ. Int. Law*, 1991, p. 515 ss.; ID., *Theory and pragmatism in Global Insolvencies: Choice of Law and Choice of Forum*, in *American Bank. Law Journ.*, 1991, p. 457; TRAUTMAN D.T. et al., *Four Models for International Bankruptcy*, 41 *Am. J. Comp. L.* 573, 575-76, 1993. In Italia, FERRARA F., *Il Fallimento*, IV Ed., Milano, 1989, p. 40 ss.; CASO F., *Forche caudine per l’universalità del fallimento*, in *Foro it.*, 1991, II, p. 1482; PAJARDI P., *Radici e ideologie del fallimento*, Milano, 1992, p. 75 ss.; ID., *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 1986, vol. III, p. 22 ss.

¹⁴ *Ex multis*, ADAMS E. S. – FINCKE J. K., *Coordinating Cross – Border Bankruptcy: How Territorialism Saves Universalism*, in 15 *Colum. J. Eur. L.*, 2009, p. 49 ss.: «*The case for pure universalism is easy to state in economic terms. The minimization or elimination of transaction costs produces the most efficient economic transactions that create the greatest economic value. Bankruptcy systems are designed to reduce transaction costs, specifically debt collection costs, through collective action. However, multiple bankruptcy cases tend to defeat the benefits of collective action by multiplying the costs of participation and administration. Thus, where a single main insolvency case can be entrusted to protect creditors, to reorganize or to liquidate business, to protect jobs, and to provide for an orderly and economical administration of the case, economic efficiencies are created*».

¹⁵ Invero, il rispetto della parità di trattamento dei creditori è un obiettivo di difficile realizzazione anche nel sistema universalista, essendovi una disciplina sin troppo difforme nella previsione delle cause di prelazione (v. *infra*).

della procedura con evidente riduzione dei costi di transazione, limitare il fenomeno del *forum shopping* e l'abuso del diritto¹⁶.

Tale modello ha, però, trovato il costante rifiuto della comunità internazionale non soltanto per via della ritrosia degli Stati a cedere la propria sovranità ma soprattutto per la differenza di disciplina tra i vari ordinamenti. Quest'ultimo elemento rappresenta l'aspetto più problematico del sistema universale¹⁷ ed ha ad oggi costituito il maggiore fattore ostativo all'individuazione di un sistema normativo largamente condiviso. Il corretto funzionamento di un sistema universalista postula, infatti, una completa armonizzazione legislativa, seppure limitata alle sole norme di diritto internazionale privato¹⁸.

L'unica graduatoria dei crediti formata secondo la legge del Paese di origine può, però, avere l'effetto di sovvertire la posizione dei creditori stranieri che con il debitore avevano contratto obbligazioni ed instaurato rapporti commerciali nel rispetto delle regole del proprio Stato di appartenenza¹⁹.

Invero, il trattamento paritario del ceto creditorio costituisce un *punctum dolens* nel trattamento del debitore in crisi e produce inevitabili ripercussioni sulle scelte legislative in materia di insolvenza.

¹⁶ In senso contrario, LOPUCKI L. M., *The Case for Cooperative Territoriality in International Bankruptcy*, cit., p. 2216, il quale ritiene che l'impostazione universalistica, al contrario, favorisca il c.d. *forum shopping*, consentendo al debitore di scegliere quale debba essere il foro competente e riducendo la possibilità di prevedere *ex ante* quale sia la legge applicabile. Cfr. anche COORDES L. N., *The Geography of Bankruptcy*, in 68 *Vand. L. Rev.*, 2015, p. 381; COUWENBERG O. – LUBBEN S. J., *Corporate Bankruptcy Tourists*, in 70 *Bus. Law.*, 2014 – 2015, p. 719 ss.

¹⁷ V. LOPUCKI L. M., *Cooperation in International Bankruptcy: A Post-Universalist Approach*, in *Cornell Law Rev.*, 1999, p. 696 ss.; ID., *The Case for Cooperative Territoriality*, cit., p. 2216.

¹⁸ MEVORACH I., *Cross – border Insolvency of Enterprise Group: The Choice of Law Challenge*, cit., p. 108 ss. L'A. specifica che in assenza di un organismo/istituzione internazionale, l'applicazione di tale regime può essere attuata mediante l'armonizzazione di norme di diritto privato internazionale in materia di insolvenza.

¹⁹ V. LOPUCKI L.M., *The Case for Cooperative Territoriality in International Bankruptcy*, cit., p. 2237: «Several examples illustrate these differences: (1) The laws of some countries treat a creditor with a right of set off as secured; the laws of others treat them as unsecured. (2) In some countries tort creditors share pro rata with commercial creditors; in other countries, tort creditors are subordinated to commercial creditors; and in yet others, tort creditors who have not yet reduced their claims to judgments before bankruptcy do not share at all. (3) In some countries employees are willing to extend substantial credit to their employers, because they know they will have first priority - ahead of even secured creditors - in the factories in which they work».

Sul tema è stato correttamente osservato che «l'ordine delle preferenze nel soddisfacimento dei crediti del debitore insolvente assume un ruolo centrale in ogni ordinamento, rispecchiandone i valori – economici, sociali e politici – e le tradizioni; ciò spiega perché (non soltanto i giudici, ma anche) i legislatori nazionali si mostrino del tutto restii ad accettarne la disapplicazione nel proprio territorio, a vantaggio di altre regole e di altri principi che, in teoria, possono anche divergere sensibilmente da quelli domestici. La volontà di salvaguardare il sistema interno di graduazione dei crediti rappresenta, dunque, l'ultimo baluardo della territorialità»²⁰.

Inoltre, nel modello teorico universalista non è sempre agevole individuare il foro competente, giacché i principi che lo governano possono condurre nella pratica a soluzioni divergenti, talora anche contrastanti. Nemmeno la dottrina giuseconomica è concorde nella scelta dei criteri di collegamento²¹, sebbene sembri prevalere quello del luogo di costituzione dell'ente (c.d. “*incorporation theory*”)²².

Anche ove si pervenisse alla scelta di un solo criterio per l'individuazione dell'“*home Country*”, lo stesso potrebbe rivelarsi suscettibile di diverse interpretazioni. L'esperienza europea ha fornito una scoraggiante conferma di quanto detto proprio in riferimento alla nozione di “*Center of Main Interests*” del debitore (c.d. “COMI”), le cui difficoltà applicative sono ben note ed hanno portato alla proliferazione di molteplici pronunce sul tema (v. *infra*).

²⁰ così, VATTERMOLI D., Par condicio omnium creditorum, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2013, p. 165. Sul tema si veda anche, WESTBROOK J. L., *Priority Conflicts as a Barrier to Cooperation in Multinational Insolvencies*, in 27 *Penn St. Int'l L. Rev.*, 2008 - 2009, p. 869.

²¹ LOPUCKI L.M., *ul. op. cit.*, p. 2226, individua altri tre criteri tutti egualmente plausibili e tutti sostenuti da pronunce giurisprudenziali: «*Second, companies often are identified with a particular country, because the companies are headquartered in that country. Third, if substantially all of the employees, operations, and customers of a large company were in a single country, it is difficult to imagine that country would not be considered the “home country”, even if the company's tiny headquarters and place of incorporation were elsewhere. Fourth, the assets of a company can be almost entirely separate from its operations, as might occur when a company rents the factories where its employees work, but has substantial land holdings in another country*».

²² FLETCHER I. F., *The Law of Insolvency*, 2d ed., 1996, p. 760; PERKINS L., *A Defence of Pure Universalism in Cross-Border Corporate Insolvencies*, in 32 *N.Y. J. Int'l L. & Politics*, 2000, p. 787, secondo cui «*advocating that a company's place of incorporation determines its home country under universalism and criticizing the “principal place of business” or “centre or gravity test” as vulnerable to strategic manipulation*».

Ha, però, suscitato notevole interesse l'applicazione del sistema universalista ai gruppi di imprese, rispetto ai quali esso può offrire soluzioni più efficienti, superando alcuni dei limiti connaturati ad un assetto meramente territorialista.

La ragione è da rinvenirsi principalmente nella tendenza a mantenere una gestione unitaria ed accentrata del gruppo nella fase della crisi o per evitare l'insorgenza ed il consolidamento della stessa, privilegiando il profilo sostanziale – piuttosto che formale – del suo trattamento. L'unicità della procedura consentirebbe di attribuire maggior rilievo alla realtà economica che coinvolge tutte le entità del gruppo, permettendo di scegliere il foro applicabile in base alla collocazione del centro di direzione e coordinamento, con indubbi vantaggi in caso di procedure a carattere non meramente liquidatorio o di soluzioni negoziate della crisi di impresa.

Viceversa, la sottoposizione delle imprese a distinte procedure regolate da normative statali differenti – sovente anche incompatibili – potrebbe rendere irrealizzabile la ristrutturazione del gruppo, l'accesso a soluzioni negoziali della crisi o ad istituti preconcorsuali. Vi sarebbero, così, inevitabili ripercussioni sulle modalità di voto, le condizioni di accesso alla procedura, l'eventuale concessione di finanziamenti, il trattamento dei creditori, ecc...

Invero, il tema assume un'enorme rilevanza pratica e costituisce uno dei punti nevralgici del dibattito internazionale. Gran parte dei casi di insolvenza multinazionale, infatti, coinvolge gruppi di imprese, rispetto ai quali l'applicazione delle sole regole formali di diritto internazionale privato risulta insoddisfacente e può produrre un'irreversibile propagazione della crisi anche alle entità "sane" (il c.d. "effetto domino"), soprattutto in presenza di una forte interdipendenza delle società del gruppo. Ecco che, come accennato poc'anzi, la struttura del raggruppamento di imprese diviene un fattore da tenere in debito conto nella prospettiva presa in esame.

Ragionando in astratto, in presenza di un gruppo fortemente centralizzato (ed a struttura gerarchica) può rivelarsi estremamente labile il collegamento delle singole entità con lo Stato in cui hanno la sede e, pertanto, l'*Home Country* presso il quale instaurare la procedura di insolvenza andrebbe a coincidere con quello

della *holding*. In tali ipotesi, il modello universalista si mostra preferibile rispetto ad altre soluzioni, garantendo il raggiungimento degli obiettivi auspicati dai teorici²³ (tra i quali, appunto, ridurre i costi di transazione, favorire la riorganizzazione/ristrutturazione dell'impresa, mantenere una direzione unitaria anche nella fase di crisi, ecc.).

Al di fuori dell'ipotesi scolastica testé delineata, tuttavia, la scelta di aprire una procedura di insolvenza universale mostra forti elementi di criticità.

Nei gruppi non centralizzati e con un debole grado di integrazione potrebbe risultare difficile – se non impossibile – individuare il centro principale degli interessi dell'impresa madre²⁴. In tali casi, ciascuna delle società appartenenti al gruppo non solo mantiene un elevato grado di autonomia gestionale ma presenta anche un forte radicamento con il contesto territoriale in cui opera. In questi casi, l'applicazione di una *lex fori* diversa dalla legge nazionale della società insolvente²⁵ potrebbe condurre alla lesione del legittimo affidamento dei creditori ed alterare sensibilmente la *par condicio*.

A ciò si aggiunga che sul piano legislativo (nazionale ed internazionale) non è condivisa l'idea di conglobare in un'unica procedura distinte soggettività giuridiche, la cui autonomia postulerebbe un separato accertamento della sussistenza dei requisiti di fallibilità (o di accesso alla procedura di risoluzione della crisi). Inoltre, come si avrà modo di evidenziare, non esiste allo stato attuale una nozione di “insolvenza di gruppo” legislativamente riconosciuta, sicché la facoltà di estendere una procedura concorsuale a più società costituisce una valutazione di “politica fallimentare”²⁶ rimessa ad ogni singolo Stato e di applicazione tutt'altro che pacifica.

²³ Anche in presenza di un gruppo a struttura gerarchica potrebbe sorgere la necessità di aprire una procedura locale soprattutto ove la società satellite sia fortemente radicata nello Stato di appartenenza. La soluzione proposta dalla dottrina in tale ipotesi è quella dell'apertura di una procedura secondaria (c.d. “*ancillary*” o “*secondary proceeding*”), subordinata e funzionale alla principale, che non necessariamente implichi l'applicazione di una legge diversa, ma che garantisca la tutela dei creditori dello Stato di appartenenza della società controllata, v. MEVORACH I., *Cross – border Insolvency of Enterprise Group*, cit., p. 112 ss.

²⁴ MEVORACH I., *The ‘Home Country’ of a Multinational Enterprises Group Facing Insolvency*, in *International and Comparative Law Quarterly*, Vol. 57, 2008, p. 427.

²⁵ Per una più compiuta disamina dalla correlazione tra la struttura del gruppo e gli effetti dell'universalità si rinvia a MEVORACH I., *Cross – border Insolvency of Enterprise Group*, cit., p. 115.

²⁶ cfr. QUEIROLO I., *Le procedure di insolvenza nella disciplina comunitaria*, cit., p. 28.

Di contro, la prassi applicativa mostra la continua tendenza del gruppo a gestire la crisi nel luogo in cui ha sede il centro di emanazione delle direttive, soprattutto nelle procedure con finalità di ristrutturazione (v. *infra*). Il motivo sembra principalmente rinvenirsi nella forte integrazione territoriale della capogruppo, elemento in grado di incidere sul reperimento di nuove risorse finanziarie e/o sulla conclusione di accordi con creditori strategici (quali ad es. gli istituti di credito).

Anche ove fosse consentita l'apertura di una procedura "collettiva", vi sarebbe da individuare una soglia di rilevanza del raggruppamento, esistendo varie forme e gradi di controllo e/o collegamento societario.

Sul tema in esame, alcuni Studiosi statunitensi hanno individuato un criterio idoneo a verificare l'estensibilità della procedura sulla base del grado di connessione (*rectius* integrazione) dell'ente in crisi rispetto alle altre società del gruppo, il c.d. *integration test*²⁷. Sulla scorta di tale criterio, la procedura concorsuale verrebbe estesa soltanto alle società che presentano con quella insolvente un grado di collegamento stretto, tale da risultare dipendente in misura non inferiore al 50%²⁸.

Infine, ulteriori problemi applicativi del modello teorico in esame potrebbero scaturire dalla difficoltà di dimostrare l'esistenza di una rete di collegamenti tra imprese in grado di qualificarsi come gruppo, in quanto – come si avrà modo di specificare – non ogni forma di aggregazione societaria può definirsi tale.

L'Universalità c.d. "pura", in ultima analisi, pur suscitando l'interesse di molti studiosi della materia, risulta ancora «politicamente impossibile e

²⁷ LOPUCKI L. M., *Cooperation in International Bankruptcy: A Post-Universalist Approach*, cit., p. 719 ss.

²⁸ L'"integration test" non è consacrato in un testo normativo ma è il risultato della fervente attività pretoria d'oltreoceano per la risoluzione di casi che hanno coinvolto nello specifico gli Stati Uniti ed il Canada. In particolare, sul finire degli anni '90, il criterio indicato è stato utilizzato per dirimere conflitti di giurisdizione sorti tra i due Paesi in relazione al "*Bramalea Group case*" ed al caso *Menegon v. Philip Servs. Corp.*, [1999] O.J. No. 4080 (Ontario, Blair J, per i quali si veda ZEIGEL J., *Corporate Groups and Cross border Insolvencies: A Canada- United States Perspective*, in *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, Vol. 7, 2002, p. 367; GORDON MARANTZ R., *The Reorganization of a Complex Corporate Entity: The Bramalea Story*, in *Case Studies in Recent Canadian Insolvency Reorganizations* 1, 30 (Jacob S. Ziegel ed.), 1997. Si veda anche, WESTBROOK J.L., *Theory and Pragmatism in Global Insolvencies: Choice of Law and Choice of Forum*, in *65 American Bank. Law Journ.*, 1991, p. 457.

totalmente impraticabile»²⁹. Per tale ragione, essa non ha avuto grande seguito sul piano della legislazione internazionale comunitaria, che continua a preferire, in presenza di discipline nazionali ancora sin troppo difformi, soluzioni di compromesso, per lo più ispirate al modello territoriale.

3. “Territorialist Approach”.

Nell’alveo dei modelli adottabili per dirimere eventuali conflitti di giurisdizione, senza alcun dubbio, la territorialità è da considerarsi quello di maggior successo, ricevendo l’approvazione non solo di gran parte della dottrina giuseconomica ma soprattutto dei legislatori dei Paesi industrializzati. Per tale motivo, “*the Territorialist Approach*”³⁰ ha costituito il sistema ancestrale per affrontare la crisi dell’impresa multinazionale, rinvenendo il suo principale punto di forza nell’intangibilità della sovranità statale e rispondendo al criterio internazionalprivatistico della *lex rei sitae*. Ancora oggi, in assenza di un adeguato quadro normativo di riferimento, la regola globale di *default* è l’adozione del sistema territoriale³¹.

Secondo tale impostazione, gli effetti della procedura di insolvenza rimangono limitati al Paese che ha giurisdizione sui beni del debitore ivi localizzati, non rilevando a tal fine la pendenza di altri procedimenti all’estero.

²⁹ V. TUNG F., *Is International Bankruptcy Possible?*, in 23 Mich. J. Int’l L. 31, 2001.

³⁰ Tra i primi fautori del sistema territorialistico, THALLER E., *Des faillites en droit comparé*, Paris, 1887; JACOT L., *Le faillite en droit international*, in *Nouv. Revue de dr. int. privé*, p. 778 ss. V. anche BROWNLIE I., *Principles Of Public International Law*, (5th Ed.) 1998, p. 105; JANIS M. W., *Introduction To International Law*, (3d ed.)1999, p. 322; LOPUCKI L.M., *The Case for Cooperative Territoriality in International Bankruptcy*, *cit.*, p. 2218, che definisce sinteticamente tale modello come «*the idea that each country has the exclusive right to govern within its borders*»; LOPUCKI L.M., *Cooperation in International Bankruptcy: A Post-Universalist Approach*, *cit.*, p. 696; SALAFIA L., *Cross-border Insolvency Law in the United States and Its Application To Multinational Corporate Groups*, *cit.*; CLARK L. M. – GODSTEIN K., *Sacred Cows: How to Care for Secured Creditors’ Rights in Cross-Border Bankruptcies*, in 46 *Tex. Int’l L. J.*, 2011, p. 513 ss. V. anche, WESTBROOK J. L., *A Global View of Business Insolvency Systems*, Leiden, Boston, 2010, p. 229 ss.; DEVLING B. M., *The Continuing Vitality of the Territorial Approach to Cross – Border Insolvency*, in 70 *UMKC L. Rev.*, 2001 – 2002, p. 435; GHIO E., *European Insolvency Law: Development, Harmonization and Reform – A Case Study on the European Internal Market*, in 18 *Trinity C. L. Rev.*, 2015, p. 154 ss.; TRAUTMAN D. T. – WESTBROOK J. L. – GAILLARD E., *Four Models for International Bankruptcy*, *cit.*, p. 573.

³¹ Tale è l’impostazione seguita anche dal legislatore italiano, prevedendo l’art. 9 del R.D. 267 del 1942: «*L’imprenditore, che ha all’estero la sede principale dell’impresa, può essere dichiarato fallito nella Repubblica Italiana, anche se è stata pronunciata dichiarazione di fallimento all’estero*».

Quest'ultimo elemento non rileva, peraltro, nemmeno nel caso in cui l'impresa presenti un collegamento più stretto con altro Stato, nel quale può trovarsi allocata la sede principale o l'amministrazione centrale.

In assenza di una diversa e specifica disciplina e nell'ipotesi in cui un debitore possieda beni in più Stati, ciascuno di questi mantiene la giurisdizione su tali beni.

Conseguenza di tale assetto è il frazionamento dei procedimenti di insolvenza e della liquidazione dell'attivo in molteplici sottomasse, seppure riguardanti il patrimonio del medesimo debitore. In altri termini, qualora l'impresa operi in diversi Stati, ciascun giudice competente regolerà la liquidazione dei beni e la distribuzione del ricavato ai creditori locali secondo la legge nazionale, non rilevando in alcun modo l'estensione multinazionale dell'impresa insolvente.

E' pacificamente riconosciuto che *«Territoriality offers three distinct advantages as a regime of international bankruptcy. First, it is significantly more predictable and flexible than the other regimes discussed in this paper. Second, despite the multiplicity of proceedings in multiple countries that are necessary in a regime of territoriality, the costs of such proceedings are contained because each country's court is dealing only with domestic assets and applying domestic laws. Third, it allows local creditors to litigate in a closer and more convenient forum than they would be able to under a regime of universality»*³². Tale sistema consente, inoltre, di identificare facilmente l'“home country” dell'impresa multinazionale, riducendo il rischio di *forum shopping*.

Sono ben evidenti i motivi del successo di tale impostazione, in grado di soddisfare pienamente le esigenze dei creditori locali ed il principio di affidamento dei medesimi, nonché garantire il rispetto della sovranità nazionale cui è strettamente collegata la tutela giurisdizionale.

Il modello teorico testé richiamato presenta, però, alcuni “difetti” riconducibili per lo più alla carente efficienza nella gestione della crisi

³² KIPNIS A. M., *Beyond UNCITRAL: Alternatives to Universality in Transnational Insolvency*, in 36 *Denv. J. Int. 'l L. & Pol'y*, 2008, p. 156. V. anche LOPUCKI L.M., *The Case for Cooperative Territoriality in International Bankruptcy*, in *Michigan Law Review*, *cit.*, p. 2216.

multinazionale, considerato che vengono inevitabilmente moltiplicati i costi di transazione per l'esistenza di più procedure a carattere collettivo³³.

Inoltre, tra i potenziali inconvenienti del modello territorialista vi è la lesione del principio della *par condicio creditorum*, in quanto vengono inevitabilmente create diverse graduatorie di creditori con cause di prelazione disciplinate dalla legge dello Stato in cui è aperta ciascuna procedura. L'eterogeneità della normativa sostanziale e processuale che governa i diversi procedimenti può certamente condurre a trattamenti sperequativi dei soggetti coinvolti. Potrebbe facilmente accadere che un credito munito di privilegio nel proprio Paese non trovi uguale soddisfazione rispetto ad un credito del medesimo grado riconosciuto tale da una diversa giurisdizione. Tale situazione si verifica, in particolare, per il pagamento di imposte e tasse, cui gran parte degli Stati riconoscono un certo tipo di privilegio (speciale o generale), valevole, tuttavia, solo per i crediti erariali interni³⁴.

A ciò si aggiunga che sovente creditori e terzi di domiciliati in uno Stato non sono a conoscenza della pendenza di una procedura collettiva aperta contro il medesimo debitore in altro Stato, non esistendo ad oggi un registro pubblico delle procedure di insolvenza a carattere globale³⁵.

Il territorialismo ha ricevuto queste ed altre critiche dalla dottrina, mostrando il proprio *vulnus* soprattutto in riferimento alla regolazione della crisi del gruppo multinazionale. Esso, infatti, rende certamente più difficile un eventuale risanamento delle singole entità o valutazioni sulla strategia da adottare per la risoluzione della crisi in un'ottica globale. Il frazionamento eccessivo delle

³³ Fa correttamente notare HOWELL J. L., *International Insolvency Law*, in 42 *Int'l Law.*, 2008, p. 115: «when applying a territorial approach, courts require multinational debtors to reorganize piecemeal under conflicting laws of several countries. And, because territorialism requires a multinational debtor to commence separate insolvency proceedings in each country, it creates increased costs to both the debtor and the debtor's multinational creditors. Further, individual countries suffer from increased judicial expenses as a result of duplicative insolvency proceedings. In sum, a court's decision to adopt a territorial approach, while satisfying the interests of local creditors, will be overly burdensome for the debtor and multinational creditors, result in duplicative proceedings, and unnecessarily dissipate judicial resources».

³⁴ così, WESTBROOK J. L., *Priority Conflicts as a Barrier to Cooperation in Multinational Insolvencies*, *cit.*, p. 870. Per una più approfondita disamina del tema, WESTBROOK J. L., *Universal Priorities*, in 33 *Tex. Int'l L. J.*, 1998, p. 27.

³⁵ Invero, siffatto regime pubblicitario non ha ancora trovato ingresso nemmeno nel territorio dell'Unione europea, nonostante il suo ambito più ristretto e la volontà del legislatore comunitario di provvedervi.

procedure può, talvolta, considerarsi dannoso per il conseguimento di obiettivi di salvataggio e di riorganizzazione finanziaria del gruppo.

La territorialità preclude, infine, ogni controllo esterno da parte delle giurisdizioni straniere sui beni allocati all'estero nonché sulle singole componenti dell'aggregazione societaria con sede in altri Stati. Tale aspetto potrebbe costituire un punto di forza per i gruppi di imprese c.d. "non integrati", per i quali si consentirebbe alle entità più solide di non subire gli effetti negativi dell'insolvenza che ha investito il resto del gruppo. L'avvio di una procedura collettiva a carico di ciascuna società verrebbe, in tali casi, valutata in base alla sussistenza dei presupposti di fallibilità richiesti dal Paese in cui essa ha sede.

Viceversa, tale sistema – soprattutto nella versione del c.d. "*pure territorialism*" – si rivela meno vantaggioso in caso di gruppi fortemente integrati³⁶ che coinvolgono giurisdizioni con una normativa fallimentare molto eterogenea. Nei predetti casi la gestione unitaria della crisi di gruppo si rivela pressoché irrealizzabile, non consentendo il compimento di operazioni finalizzate a garantire la miglior soddisfazione del ceto creditorio (si pensi ad es. alle vendite in blocco, liquidazione di *assets* non strategici, ecc.). Inoltre, trattare separatamente le diverse componenti del gruppo si rivela profondamente inadeguato nelle procedure con finalità non liquidatorie, nell'ambito delle quali il risanamento del gruppo multinazionale necessita di un'azione unitaria.

Oggi, la tendenza all'armonizzazione della disciplina della crisi di impresa e la progressiva sensibilizzazione dei legislatori nazionali verso il tema trattato, hanno spinto questi ultimi a privilegiare approcci meno radicali al tema, pur esistendo ancora oggi "ampie sacche di resistenza"³⁷.

³⁶ Sul concetto di gruppo c.d. integrato v. LOPUCKI L.M., *The Case for Cooperative Territoriality in International Bankruptcy*, cit., p. 2216, «Some corporate groups operate a single, indivisible business, such as an airline. Individual corporations within the group may perform specific functions, such as holding title to aircraft, conducting operations, or obtaining financing, but none may have a business that could operate apart from the other corporations in the group. Such a group is referred to as having an "integrated" business. At the opposite extreme, a conglomerate, particularly one that frequently buys and sells businesses, carefully may avoid any interdependence among the businesses it owns, so that the group could sell any of them without affecting the others. Each such business might be owned by a "stand-alone" subsidiary».

³⁷ così, VATTERMOLI D., *Gruppi multinazionali insolventi*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, IV, 2013, p. 592, che menziona proprio la disciplina italiana. Sul punto anche TUNG F., *Is International Bankruptcy Possible?*, cit., p. 31.

4. I “modelli del compromesso”: Universalità attenuata (“*Modified Universalism*”) e Territorialità cooperativa (“*Cooperative Territorialism*”).

I sistemi attorno ai quali si è divisa per molto tempo la dottrina internazionale in materia di crisi di impresa hanno raramente trovato applicazione nella loro forma più pura; nella prassi, infatti, vengono privilegiati modelli misti con prevalenza di elementi dell’una o dell’altra impostazione.

L’Universalità attenuata costituisce, in tal senso, una soluzione di compromesso che ha trovato accoglimento nelle proposte normative ad oggi esistenti.

Tale sistema, nella sua versione originaria, è stato ideato come approccio intermedio per il raggiungimento nel prossimo futuro dell’universalità pura, a sua volta auspicato come obiettivo per la costruzione di una normativa globale sull’insolvenza³⁸.

Analogamente a quanto avviene nel modello teorico di universalità pura, la crisi viene affrontata secondo una prospettiva internazionale, fondandosi sull’idea che il patrimonio dell’impresa insolvente vada gestito e liquidato su base transazionale. Esso garantisce la prevalenza della normativa domestica dello Stato in cui è aperta la procedura principale ma nel rispetto delle discipline degli Stati coinvolti. Lo scenario delineato è quello di un sistema multi – legislativo in cui opera una sola Corte.

Detto approccio consente di condurre in modo unitario la regolazione della crisi del gruppo mediante l’apertura di una procedura principale (cd. “*main proceeding*”) e, nel caso in cui vi sia un collegamento di rilievo in un altro Paese, di una o più procedure secondarie (“*ancillary proceedings*”), con un rapporto di funzionalità ed interdipendenza rispetto alla prima.

³⁸ così, WESTBROOK J. L., *A Global Solution to Multinational Default*, in 98 *Mich. L. Rev.*, 2000, p. 2276; ANDERSON K., *The Cross – Border Insolvency Paradigm: A Defence of the Modified Universal Approach Considering the Japanese Experience*, in 21 *U. Pa. J. Int’l Econ. L.*, 2000, p. 679; ID., *Testing the Model Soft Law Approach to International Harmonisation: A Case – Study Examining the UNCITRAL Model Law on Cross – Border Insolvency*, cit. in 23 *Aust. YBIL*, 2004, p. 1; PERKINS L., *Note, A Defence of Pure Universalism in Cross – Border Corporate Insolvencies*, cit. p. 787; BUFFORD S.L., *Global Venue Controls Are Coming: A Reply to Professor LoPucki*, in 79 *Am. Bankr. L. J.*, 2005, p. 135; WESTBROOK J. L., *Universalism and Choice of Law*, in 23 *Penn St. Int’l L. Rev.*, 2004 – 2005, p. 625.

Tuttavia, le criticità nel sistema sopra delineato si rinvengono principalmente nella non automaticità del riconoscimento della procedura straniera, rimesso alla mera discrezionalità dell'organo giudicante. I Giudici locali decidono, infatti, se le richieste provenienti dal Paese di origine sono conformi o quantomeno non contrarie al diritto locale. Ciò comporta, sul piano pratico, l'attribuzione di un ampio margine di discrezionalità ai singoli tribunali che compromette il funzionamento del meccanismo di collegamento e di cooperazione delle varie procedure.

La normativa che ha adottato tale sistema³⁹ – tra cui si annovera anche il Regolamento UE 1346/2000⁴⁰ – utilizza il criterio della prevenzione per stabilire quale debba considerarsi la c.d. “*main proceeding*” e quali debbano invece essere le procedure secondarie (v. *infra*).

La prassi applicativa ha messo, però, in evidenza la debolezza del sistema in esame soprattutto nel trattamento della crisi del gruppo, ove si è riscontrata la tendenza ad aprire la procedura principale nello Stato in cui sia localizzato il COMI della *holding*. Il criterio della prevenzione non si è rivelato, tuttavia, idoneo a garantire tale propensione e ha provocato una quasi costante distorsione delle norme del regolamento, nel tentativo – non sempre onesto – di “dirottare” la regolazione della crisi nello Stato prescelto.

Inoltre, l'esperienza europea ha fornito un *feedback* negativo in ordine alla condotta degli Stati dinanzi all'impresa multinazionale insolvente, mostrando una carente (e talvolta inesistente) cooperazione tra gli organi delle varie procedure.

Nonostante il successo di tale modello e l'adozione da parte dei principali Paesi industrializzati, esso non fornisce soluzioni definitive alle “questioni irrisolte” del sistema universalista puro (tra cui, *in primis*, la carenza di un criterio certo per l'individuazione dell'*Home Country*), alle quali si aggiungono le

³⁹ Tra i testi legislativi improntati al modello dell'universalità limitata, la *Model Law on Cross – Border Insolvency* dell'UNCITRAL, il *Concordat* approvato dall'*Insolvency and Creditors' Rights Committee* dell'*International Bar Association*, l'*Insolvency Act* del Regno Unito, il *Bankruptcy Code* degli Stati Uniti d'America, la legge federale svizzera di riforma del diritto internazionale privato, l'*Einführungsgesetz* e l'*Insolvenzordnung* tedesche, il decreto francese n. 85-1388 del 17 settembre 1985.

⁴⁰ v. MONTELLA G., *Procedura principale conservativa versus procedura secondaria liquidatoria nel Regolamento (CE) n. 1346/2000*, in *Fall.*, 5, 2013, p. 541 ss.; CORSINI F., *Il sistema francese di estensione della “giurisdizione fallimentare” non supera il vaglio della Corte di giustizia*, in *Fall.*, 3, 2012, p. 278 ss.; DI AMATO S., *Le procedure di insolvenza nell'Unione Europea: competenza, legge applicabile ed efficacia transfrontaliera*, in *Fall.*, 7, 2002, p. 693.

problematiche sopra evidenziate, strettamente connesse all'universalità attenuata.

Il secondo modello, pure adottato da molti sistemi legislativi nazionali, è quello della "territorialità cooperativa", versione moderata della tradizionale teoria territorialistica, considerata una naturale evoluzione della stessa ed ispirata al recente atteggiamento di apertura degli Stati in materia concorsuale.

I tratti comuni di tale modello teorico sono costituiti dalla gestione autonoma della procedura fallimentare da Parte dello Stato in cui si trovano i beni del debitore, con la previsione di margini di coordinamento e/o collaborazione con gli altri Stati eventualmente coinvolti⁴¹.

Tale cooperazione deve essere, tuttavia, regolata da convenzioni internazionali, trattati bilaterali o norme statali, non essendo demandato ai giudici nazionali il potere di disciplinare aspetti e modalità del dialogo transnazionale. A differenza del modello di Universalità attenuata, non esistono procedure principali e secondarie, ma ciascuno dei Paesi competenti provvederà alla liquidazione del patrimonio rinvenuto entro i propri confini territoriali, mediante l'apertura di procedure c.d. "parallele", caratterizzate da un forte grado di autonomia.

Il sistema in esame ha ricevuto valutazioni positive, consentendo di mantenere inalterata la normativa nazionale ed instaurare un dialogo – seppure blando e soggetto a molteplici variabili – tra Stati, rispondendo a quello che viene definito "*legal realism*"⁴².

Eppure, anche il territorialismo cooperativo è soggetto alle medesime critiche sollevate dalla dottrina in riferimento alla versione c.d. "pura", soprattutto per la risoluzione della crisi dei gruppi di imprese. Sebbene, infatti, contenga l'apprezzabile elemento della cooperazione, si tratta di una caratteristica marginale, sovente sacrificata in favore del preponderante profilo territorialistico.

⁴¹ LOPUCKI L.M., *Cooperation in International Bankruptcy: A Post-Universalist Approach*, cit., p. 742 ss., «Under the cooperative territoriality system I propose, the bankruptcy courts of a country will administer the assets of a multinational debtor within the borders of that country as a separate estate. If a debtor had significant assets in several countries, several independent bankruptcy cases might result. None would be main, secondary, or ancillary. Each of the courts would decide, according to local law and practices, whether the assets within its country's borders would be reorganized or liquidated. If a court chose to liquidate the assets, it would distribute the proceeds according to its own rules of priority.».

⁴² MEVORACH I., *Insolvency within multinational enterprise groups*, Oxford University Press, 2009, p. 71.

Infatti, lo Stato competente sarà motivato a mettere in atto un atteggiamento collaborativo solo ove lo stesso si riveli utile o “mutualmente vantaggioso”⁴³, mentre nel resto dei casi ciascun giudice condurrà in prima istanza una procedura di insolvenza autonoma, secondo la propria legge nazionale.

In definitiva, il tratto comune ai modelli di maggiore successo ora descritti è costituito dall’elemento del coordinamento/cooperazione tra gli organi delle procedure aperte nei diversi ordinamenti, in linea con l’attuale tendenza al dialogo interstatale per l’efficiente regolazione della crisi del debitore multinazionale e la tutela degli interessi locali⁴⁴.

5. Il Contrattualismo di Rasmussen

Il contrattualismo⁴⁵ può considerarsi una raffinata alternativa ai due modelli predominanti dell’universalità e della territorialità, fondata sul principio di libera scelta delle parti in ordine al regime da applicare, individuato mediante l’adozione di accordi o protocolli⁴⁶, per lo più bilaterali.

Gli approcci contrattualisti all’insolvenza internazionale rappresentano un’evoluzione della più generale idea di “bancarotta concordata” (“*contract*

⁴³ v. MEVORACH I., *ul. op. cit.*

⁴⁴ La differenza tra i due sistemi è ben evidenziata da RASMUSSEN R.K., *Where are All the Transnational Bankruptcies?: The Puzzling Case for Universalism*, in 32 *Brook. J. Int’l L.*, 2007, p. 987: «*universalism seeks cooperation through ex ante commitments whereas cooperative territorialism seeks cooperation on an ex post basis*».

⁴⁵ RASMUSSEN R.K., *Debtor’s Choice: A Menu Approach to Corporate Bankruptcy*, in 71 *Tex. L. Rev.* 51, 1992, p. 100; ID., *A New Approach to transnational Insolvencies*, in *Mich. J. Int’l L.*, 1997, p. 1; ID., *Resolving Transnational Insolvencies Through Private Ordering*, in *Mich. L. Rev.*, 2000, p. 2252; ID., *Where are All the Transnational Bankruptcies?: The Puzzling Case for Universalism*, *cit.*, p. 983; Tra gli altri sostenitori, ADLER B.E., *Financial and Political Theories of American Corporate Bankruptcy*, in *Stan. L. Rev.*, 1993, p. 775; ARYE BEBCHUCK, *A New Approach to Corporate Reorganizations*, in *Harv. L. Rev.*, 1988, p. 776.

⁴⁶ I protocolli sono stati utilizzati con grande successo nel fallimento del gruppo *Lehman Brothers* (*Lehman Bros. Holdings Inc.*, *Cross Border Insolvency Protocol for the Lehman Brothers Group of Companies*, I (May 12, 2009), disponibile sul sito internet <http://www.lehman-docket.com>), dando vita ad una prassi accolta favorevolmente dai giudici nazionali. Il Protocollo *Lehman* è il frutto di accordi riguardanti 70 procedure di insolvenza relative a beni allocati in oltre 40 Stati. Sul tema, ALTMAN J., *A Test Case in International Bankruptcy Protocols: The Lehman Brothers Insolvency*, in 12 *San Diego Int. law Journ.*, 2010-2011, p. 463; SEXTON A V., *Current Problems and Trends in the Administration of Transnational Insolvencies Involving Enterprise Groups: The Mixed Record of Protocols, The UNCITRAL Model Insolvency Law, and the EU Insolvency Regulation*, in 12 *Chicago Journ. Int. Law*, 2011 – 2012, p. 811 ss.

bankruptcy” o “*bargained bankruptcy*”), intesa come il riconoscimento di un’autonomia privata anche nella fase patologica della vita di impresa.

Il raggiungimento di tale obiettivo può essere garantito mediante la previsione *ex ante* di fori alternativi e facoltativi, inserita nell’atto costitutivo o nello statuto della società. La scelta, dunque, è predeterminata e non modificabile, salvo che il debitore non ottenga il consenso di tutti i creditori alla variazione del foro competente. La libertà di scelta può includere anche la competenza di un organismo arbitrale, purché sia previsto dall’atto costitutivo o dallo statuto e risulti conoscibile a terzi⁴⁷.

I fautori del contrattualismo sostengono che un regime concorsuale c.d. “negoziato” possa condurre a livelli di efficienza maggiore rispetto agli altri sistemi tradizionali, soprattutto nella gestione della crisi dei gruppi di imprese o nel caso in cui si miri alla ristrutturazione dell’impresa decotta.

In riferimento ai gruppi, ogni entità dovrebbe operare una scelta *ex ante* al momento della sua costituzione e, dunque, in un momento anteriore all’emersione dello stato di crisi. Verosimilmente, la società che esercita l’attività di direzione e coordinamento sulle altre imprese compirà tale scelta secondo criteri di efficienza e non per cause contingenti alla crisi, rendendo sin da subito manifesto e conoscibile ai terzi lo Stato competente a regolare la fase patologica della vita di impresa.

Tra gli effetti positivi cui potrebbe condurre l’attuazione di tale sistema vi sarebbe anche l’incentivo per gli Stati di modificare *in melius* il proprio sistema legislativo nell’intento di favorire la scelta del proprio regime⁴⁸. Inoltre, il contrattualismo faciliterebbe l’individuazione del foro competente e potrebbe potenzialmente ridurre il fenomeno del c.d. *forum shopping*, consentendo il mutamento del foro prescelto soltanto con il consenso dei creditori.

Anche il modello contrattualista non è però scevro da critiche e può di certo considerarsi il sistema meno attuato a livello internazionale.

⁴⁷ DIAMANTIS M.E., *Arbitral Contractualism in Transnational Bankruptcy*, in *Sw. U. L. Rev.*, 2007, p. 327; WESTBROOK J. L., *International Arbitration and Multinational Insolvency*, in *29 Penn St. Int'l L. Rev.*, 2010 - 2011, p. 635 ss.

⁴⁸ RASMUSSEN R.K., *Resolving Transnational Insolvencies Through Private Ordering*, *cit.*, p. 2252.

Infatti, individuare tutti i creditori ed assicurarsi che i medesimi siano adeguatamente informati non è operazione semplice, potendosi rivelare anche particolarmente costosa, soprattutto nel caso di gruppi o imprese con molteplici collegamenti territoriali⁴⁹.

Il rischio maggiore è quello di favorire i creditori con una posizione di forza peraltro in grado di negoziare condizioni più favorevoli⁵⁰ con il debitore. L'eterogeneità dei componenti del ceto creditorio potrebbe inoltre, infatti, incentivare la conclusione di accordi sottobanco in danno dei creditori più deboli o maggiormente disinformati, per i quali non è apprestata alcuna tutela.

La libertà di scelta concessa alle parti potrebbe incoraggiare condotte elusive – ed in taluni casi fraudolente – volte alla manipolazione del foro competente (“*forum shopping*”). Il debitore in crisi preferirà verosimilmente regimi legislativi maggiormente favorevoli piuttosto che efficienti, contribuendo a rafforzare il fenomeno di migrazione delle procedure di insolvenza verso i c.d. “*insolvency havens*”⁵¹. Sovente, un regime particolarmente favorevole per il debitore implica un vuoto di tutela per i creditori ed un rafforzamento delle asimmetrie informative, soprattutto in danno di alcune categorie particolarmente svantaggiate.

Il contrattualismo – nella sua accezione più ampia – ha comunque influenzato alcuni sistemi nazionali ed internazionali di *company law*, essendo considerato intimamente connesso al principio di autonomia contrattuale (valevole anche per il diritto societario). Nello specifico, la legislazione comunitaria è fondata sul principio di “*free-choice*”, essendo garantito all'imprenditore il diritto di scegliere la legge regolatrice della propria impresa al momento della sua costituzione (“*incorporation theory*”), che rimarrà applicabile fino al verificarsi di eventi di rilievo (trasferimento della sede, fusione, ecc.)⁵². Il Paese in cui è

⁴⁹ WARREN E. – WESTBROOK J. L., *Contracting Out of Bankruptcy: An Empirical Intervention*, in 118 *Harv. L. Rev.*, 2005, p. 1201; LOPUCKI L. M., *Cooperation in International Bankruptcy*, *cit.*

⁵⁰ WESTBROOK J. L., *A Global Solution to Multinational Default*, *cit.*

⁵¹ LEVENSON D.C., *Proposal for Reform of Choice of Avoidance Law in the Context of International Bankruptcies from a U.S. Perspective*, in 10 *Am. Bankr. Inst. L. Rev.*, 2002, p. 296; WESTBROOK J. L., *Locating the Eye of the Financial Storm*, in 32 *Brook. J. Int'l L.*, 2007, p. 1019.

⁵² v. EIDENMULLER H., *Free Choice in International Company Insolvency Law in Europe*, in 6 *European Bus. Org. L.R.*, 2005, p. 423.

costituita l'impresa sarà così competente a regolare la fase fisiologica della sua attività nonché l'eventuale gestione della crisi nella fase patologica.

Da tale prospettiva può osservarsi che la libertà di scelta rimessa alle parti – nella sua applicazione pratica – risulta comunque vincolata all'elemento territoriale⁵³, indispensabile per dotare il traffico giuridico di un grado minimo di certezza ed allontanare il rischio di manipolazione del foro competente.

Il contrattualismo ha comunque il merito di affrontare la crisi di impresa secondo una prospettiva internazionale, scevra da forti condizionamenti territoriali. Tale approccio, sebbene porti con sé problemi maggiori di quanto ne riesca a risolvere⁵⁴, è caratterizzato da un elevato grado di flessibilità che garantisce indubbi vantaggi nel caso di insolvenza di gruppi di imprese. L'idea di base, nella sua versione teorica, è quella di abbandonare la gestione c.d. territoriale della crisi in favore di un approccio globale, fondato su accordi negoziali o c.d. "protocols"⁵⁵, validi per tutte le società appartenenti al gruppo. La peculiare natura di questi strumenti consente di approntare soluzioni *ad hoc*, favorendo la cooperazione tra Stati e prevenendo potenziali conflitti di giurisdizione, sia in presenza di strumenti legislativi sia in loro assenza⁵⁶.

La breve rassegna delle principali correnti di pensiero in materia di insolvenza transnazionale conduce ad una prima ed immediata riflessione: non esiste un modello in assoluto preferibile rispetto agli altri, soprattutto per il trattamento del gruppo insolvente⁵⁷. Quest'ultimo può assumere molteplici modalità organizzative tali da richiedere una disciplina differenziata a seconda della fattispecie in esame, quantomeno per le principali macro categorie comunemente riconosciute (*integrated centralized groups, integrated*

⁵³ Pur essendo previsti più fori facoltativi, la scelta è comunque vincolata alla sussistenza di un qualche collegamento con lo Stato competente.

⁵⁴ Il sistema in esame acuisce semmai le annose questioni relative alla certezza del diritto, al fenomeno del *forum shopping* ed alla tutela dei creditori di piccole dimensioni. Si aggiunga, inoltre, che potrebbe individuarsi un foro competente con il quale l'impresa non ha una reale connessione o la stessa risulta labile.

⁵⁵ JOHNSTON S. P. – HAN J., *A proposal for Party-Determined COMI in Cross – Border Insolvencies of Multinational Corporate Groups*, in 16 *JBLP*, 2007, p. 811 ss.

⁵⁶ Inoltre, il frequente impiego di tali accordi contribuirebbe a consolidare dei modelli, da poter utilizzare per la stipulazione di successivi, riducendo così i costi di transazione, così MEVORACH I., *Insolvency within multinational enterprise groups*, *cit.*

⁵⁷ "Applying the group forum laws: not a size fits all solution" è in tal senso l'espressione utilizzata da MEVORACH I., *Cross – border Insolvency of Enterprise Group: The Choice of Law Challenge*, *cit.*, p. 107 ss.

decentralized groups, non integrated groups”)⁵⁸. Tuttavia, la regolazione del fenomeno, oltre a richiedere un attento bilanciamento dei principi in gioco, presuppone l’individuazione di nozioni e concetti largamente condivisi, in un contesto normativo ancora oggi troppo disomogeneo e disorganico.

⁵⁸ Il tentativo – sul piano puramente teorico – di individuare quale fosse il modello più idoneo a ciascuna tipologia di gruppo è stato compiuto da MEVORACH I., *Cross – border Insolvency of Enterprise Group: The Choice of Law Challenge*, *cit.*, p. 107 ss.

Sez. II – La nozione di gruppo nella legislazione internazionale sulla crisi di impresa

SOMMARIO: 1. La nozione di gruppo nel panorama legislativo internazionale – 2. Gli atti della *United Nations Commission on International Trade Law* – 3. Il Regolamento europeo sulle procedure di insolvenza – 4. Le “*Guidelines for coordination of multinational enterprise group insolvencies*” – 5. Il *Mercosur* – 6. La definizione di gruppo: una questione non risolta.

1. La nozione di gruppo.

L'inquadramento normativo delle concentrazioni di imprese nelle sue molteplici forme ha richiesto – e richiede ancora oggi – un'attenta osservazione della sua fenomenologia e dei profili di rilievo economico e giuridico emergenti dall'attuale mercato globale.

Gli ordinamenti nazionali, nel corso degli ultimi decenni, hanno assunto politiche differenziate in ordine alla scelta di introdurre un apparato normativo *ad hoc*: una prima schiera di Stati ha ritenuto opportuno offrire una disciplina specifica, regolando ogni aspetto della fattispecie ed approntando un particolare sistema di tutele. Tale è stata, ad esempio, la scelta della Germania con la legge del 6 settembre 1965 sulle società per azioni, in cui si rinviene un'apposita sezione dedicata alle diverse forme di controllo e collegamento societario, con un *focus* sui c.d. «gruppi contrattuali a struttura gerarchica, per i quali è previsto uno stabile assetto organizzativo caratterizzato da una rigida direzione dall'alto, se anche compensata dalla previsione di forme di responsabilità personale a carico degli amministratori dell'impresa dominante»⁵⁹.

Un diverso orientamento è stato invece adottato da molti altri Paesi (tra i quali Francia, Stati Uniti ed Italia⁶⁰) che hanno preferito non fornire una disciplina

⁵⁹ PAVONE LA ROSA A., «Gruppi» di imprese ed informazione societaria, in *Riv. Dir. Soc.*, 1982, p. 1115, precursore in Italia dello studio del fenomeno delle aggregazioni societarie nei suoi molteplici aspetti.

⁶⁰ E' opportuno specificare che il legislatore italiano si è occupato del trattamento del gruppo solo nel 2003 con l'introduzione degli artt. 2497 e ss. cod. civ. Le norme citate prevedono una disciplina specifica in tema di abuso dell'attività di direzione e coordinamento; tuttavia, non contengono una definizione propria di gruppo.

specifica della fattispecie, consentendo l'applicazione delle norme di diritto comune in materia societaria e/o fallimentare per reprimere possibili abusi derivanti dall'eterodirezione.

Il fenomeno della globalizzazione ha, però, comportato l'espansione dell'esercizio dell'attività di impresa attraverso la creazione di strutture sempre più complesse, tese ad internalizzare determinate attività produttive e ridurre i costi di transazione⁶¹. Così, «*la segmentazione dell'attività in enti giuridicamente indipendenti consente, da un lato, di pensare convenientemente la realtà del gruppo come un mercato interno dei capitali, nell'ambito del quale i flussi di cassa generati dall'impresa non sono reinvestiti "alla fonte" ma strategicamente indirizzati verso gli impieghi più remunerativi e, dall'altro, di avvicinare la posizione della capogruppo a quella di un investitore "diversificato", il cui interesse si incentra sull'incremento di valore dell'intero "portafoglio" [...]»⁶²*

Non stupisce, pertanto, che sul piano internazionale, il modello organizzativo del gruppo sia divenuto la naturale evoluzione delle società con responsabilità limitata, al punto da costituire la scelta prevalente per le medie e grandi imprese e svolgendo così un ruolo fondamentale nell'economia moderna⁶³.

Per tale ragione, la regolazione delle procedure concorsuali con implicazioni transfrontaliere può considerarsi oggi un'esigenza comune a tutti i Paesi industrializzati, richiedendo un intervento normativo non più procrastinabile

La continua tensione tra unitarietà economica del gruppo e distinta soggettività giuridica delle entità che lo compongono assume di certo minor rilievo e contorni più sfumati nella fase fisiologica dell'attività di impresa. Sovente, infatti, il gruppo è assoggettato a fonti plurime di disciplina, talune di matrice legislativa (generica o specifica) e talune di autoregolamentazione. Soprattutto in riferimento a queste ultime, può esser necessario – in particolare nel caso in cui si tratti di imprese allocate in Stati diversi – che la *holding* imponga o

⁶¹ MWAURA K., *Internalization of Costs to Corporate Groups: Part – Whole Relationships, Human Rights Norms and the Futility of The Corporate Veil*, in *11 J. Int'l Bus. & L.*, 2012, p. 85 ss.

⁶² MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, in *Giur. Comm.*, I, 2012, p. 66.

⁶³ Il principio di separazione patrimoniale dell'ente societario rispetto ai soci, tipico delle società con responsabilità limitata, ove applicato al gruppo consente di limitare fortemente il rischio di impresa e poter accedere a regimi fiscali esteri maggiormente favorevoli.

concordi un *regolamento o codice di gruppo*⁶⁴ con il quale disciplinare gli aspetti salienti dei profili gestionali e dei rapporti interni (ad es. scambio di informazioni societarie, strategie economiche, assetti organizzativi, ecc...). Al di là della disciplina legale applicabile a ciascuna società del gruppo, è frequente l'esercizio da parte dell'ente che svolge l'attività di direzione di funzioni regolamentari nei riguardi delle controllate mediante strumenti negoziali di varia natura⁶⁵. La ricostruzione appena delineata consente di qualificare il gruppo come un "microsistema", con limitata ingerenza da parte del legislatore nazionale (ed internazionale) nella fase fisiologica del suo operare, ove i principi di autonomia privata e libertà di iniziativa economica risultano prevalenti⁶⁶.

Tuttavia, la presenza di uno squilibrio patrimoniale (reversibile o meno) richiede una diversa valutazione degli interessi coinvolti (talvolta non soltanto dei creditori, ma per le imprese di grandi dimensioni anche della collettività, degli investitori, ecc...), legittimando il legislatore a dotare i titolari di tali interessi di un idoneo apparato rimediabile.

In altri termini, l'incapacità patrimoniale del gruppo costituisce un elemento di specificità della fattispecie, tale da richiedere una disciplina diversificata da quella di diritto comune, poiché diverso è il risultato del bilanciamento degli interessi in gioco⁶⁷.

⁶⁴ V. GUERRERA F., *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. dir. comm.*, IV, 2012, p. 593, ove più ampi riferimenti.

⁶⁵ Ad es., in Germania ha trovato espresso riconoscimento il c.d. "contratto di dominio" (*Beherrschungsvertrag*) disciplinato dai §§ 291 ss. della legge azionaria tedesca, che legittima la capogruppo ad impartire direttive anche dannose alle controllate purché volte a soddisfare un interesse della *holding* o delle società figlie. Con tale tipologia di contratto può essere introdotto un vero e proprio regolamento del gruppo che vincola tutte le società appartenenti, nel rispetto della disciplina legale. V. anche, TOMBARI U., *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, p. 179 ss.

⁶⁶ MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, cit., p. 66 ss., il quale fa riferimento alla dimensione "autopoietica" dell'organizzazione del gruppo, «cioè il suo riprodursi secondo un "reticolo ricorsivo di decisioni" autonome ma teleologicamente ordinate in vista di un determinato risultato». In merito alla definizione di gruppo come sistema sociale "autopoietico" v. anche SPADA P., *Diritto commerciale*, Vol. II – Elementi, Padova, Cedam, 2009, p. 72.

⁶⁷ Nello stesso senso, MAZZONI A., *Osservazioni in tema di gruppo transnazionale insolvente*, in *RDS*, 4, 2007, p. 1 ss., che osserva: «... la regolazione giuridica dell'impresa transnazionale operante come gruppo si scontra con problemi di diversa natura e di crescente complessità, a seconda che il contesto reale di riferimento sia l'operatività ordinaria del gruppo ovvero il suo trovarsi già - o il minacciare imminente di precipitare - in una situazione di crisi o di insolvenza».

Per quanto detto, anche sul piano definitorio (prima ancora della regolamentazione) andrebbe individuata (o ricostruita) una nozione di “gruppo” propria della crisi di impresa nella legislazione internazionale, sebbene i due elementi delineati faticino ancora a trovare il perfetto connubio.

Il “gruppo insolvente”, infatti, continua a rappresentare un concetto indefinito e sistematicamente smentito dalla giurisprudenza e dal legislatore, sul piano nazionale ed internazionale⁶⁸.

Gli ordinamenti giuridici hanno sovente elaborato una definizione interna tanto di gruppo quanto di insolvenza e più raramente una definizione di insolvenza di gruppo. Le convenzioni internazionali in materia, invece, hanno per lo più optato per definizioni generiche, con l'intento di regolare principalmente profili di carattere processuale quali l'attribuzione della giurisdizione ed il riconoscimento dei provvedimenti stranieri di apertura delle procedure concorsuali. Tuttavia, la creazione di uno strumento normativo internazionale che aspiri a rinvenire soluzioni efficienti non può prescindere da una disciplina uniforme e coerente dei profili aventi carattere preliminare, quali, *in primis*, la nozione di gruppo insolvente. La questione assume, pertanto, un enorme rilievo.

È del tutto evidente, infatti, che lo stato di crisi di una società appartenente al gruppo può avere ripercussioni sull'andamento economico degli altri membri, specialmente quando a subire la crisi è la capogruppo o la società che assume un ruolo strategico nell'assetto organizzativo, o ancora, l'ente che svolge “funzioni di tesoreria” dell'intera aggregazione. Gli scenari possibili sono invero molteplici.

Le soluzioni legislative finora proposte vanno tutte nel senso di un autonomo accertamento dello stato di crisi di ciascuna entità del gruppo, cui consegue l'apertura di procedure concorsuali indipendenti, solo raramente connesse per l'identità degli organi propulsori o la presenza di obblighi di reciproca comunicazione (v. *infra*). La regola comune sembra essere, dunque, costituita dal principio di autonomia nella trattazione dell'insolvenza delle singole

⁶⁸ ABRIANI N. – PANZANI L., *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in AA. VV., *Crisi di impresa e procedure concorsuali*, CAGNASSO O. – PANZANI L. (a cura di), Torino, 2016, Vol. II, cap. XX, II, p. 6 ss. Sul tema v. anche GUERRERA F., *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. Fall.*, 2005, I, p. 16.

società e tale impostazione pare anche confermata – con qualche rara eccezione – nella disciplina internazionale.

Le conseguenze dell'assetto testé delineato si ripercuotono, sul piano definitorio, nella carenza di una nozione specifica di “gruppo insolvente”, cui sopperisce talvolta l'applicazione di norme generiche dai connotati piuttosto sfumati. Vi sono delle persistenti riluttanze a considerare il gruppo come “soggetto” di una procedura concorsuale, sebbene la giurisprudenza comunitaria non abbia talvolta esitato a considerare l'impresa di gruppo fallibile come unità economica, anche se composta da soggettività distinte (v. *infra*).

La disciplina dell'insolvenza costituisce un settore del diritto difficilmente governabile sul piano internazionale, incontrando costantemente una certa ritrosia da parte degli ordinamenti a “cedere” sovranità o a consentire il prodursi di effetti di procedure straniere nel proprio territorio. Per tale motivo, fatta eccezione per i Regolamenti emanati dall'Unione europea (quali atti normativi vincolanti ed immediatamente obbligatori in tutti i suoi elementi), la disciplina dell'insolvenza viene per lo più affidata ad accordi bilaterali (o multilaterali) tra Stati o, ancora, a strumenti normativi di *soft law* (Linee Guida o Raccomandazioni emanate da organizzazioni internazionali prive di potestà legislativa vincolante)⁶⁹.

Tali sono gli atti promanati dalla *United Nations Commission on International Trade Law*⁷⁰ (“UNCITRAL”), istituita il 17 dicembre 1966 dall'Assemblea generale delle Nazioni Unite con la risoluzione n. 2205 (XXI) per la tutela ed il rafforzamento del commercio internazionale tra gli Stati aderenti e dall'*International Insolvency Institute*.

2. Gli atti della United Nations Commission on International Trade Law.

⁶⁹ Sull'utilizzo di strumenti normativi di *soft law* cfr. ANDERSON K., *Testing the Model Soft Law Approach to International Harmonization: A Case – Study Examining the UNCITRAL Model Law on Cross – Border Insolvency*, cit. in 23 *Aust. YBIL*, 2004, p. 1.

⁷⁰ Tale organismo è riconosciuto come «*the core legal body of the United Nation system in the field of international trade law. A legal body with universal membership specializing in commercial law reform worldwide for over 40 years...*». E' stato istituito il 17 dicembre 1966 dall'Assemblea generale delle Nazioni Unite con la risoluzione 2205 (XXI) e si riunisce in sessioni annuali che si tengono a New York e Vienna.

Dal 1997, la Commissione delle Nazioni Unite si è costantemente occupata dell'insolvenza transfrontaliera, emanando la “*Model Law on Cross-Border Insolvency*”, oggi recepita da ben 41 Stati⁷¹ e corredata della c.d. *Guide to Enactment and Interpretation*. Ad essa ha fatto seguito la “*Legislative Guide on Insolvency Law*”, elaborata nel 2004 per favorire la cooperazione tra Stati in materia di procedure concorsuali, soprattutto in riferimento alle procedure “volontarie” di ristrutturazione dei debiti con espresso richiamo ai principi già sanciti nella *Model Law*.

Benché la *Model Law* e la *Legislative Guide* non abbiano efficacia vincolante ed obbligatoria, la vastissima adesione della gran parte degli Stati fa sì che possano essere annoverati tra gli strumenti normativi internazionali di maggiore rilievo sul tema trattato.

Oggi, la *Legislative Guide* è strutturata in quattro parti, una delle quali è specificamente dedicata al tema dell'insolvenza dei gruppi di imprese⁷².

Come gran parte dei testi adottati dalla Commissione, anche la *Legislative Guide* dedica un'apposita sezione alle definizioni (“*Glossary*”), tra le quali si rinviene quella di “*Enterprise group*”, inteso come “*two or more enterprises that are interconnected by control or significant ownership*” (art. 4, lett. a). Le successive lettere del medesimo articolo sono volte a specificare la portata di

⁷¹ Tra gli Stati aderenti si rinvengono: Australia (2008), Benin (2015), Burkina Faso (2015), Cameroon (2015), Canada (2005), Central African Republic (2015), Chad (2015), Chile (2013), Colombia (2006), Comoros (2015), Congo (2015), Côte d'Ivoire (2015), Democratic Republic of the Congo (2015), Equatorial Guinea (2015), Gabon (2015), Greece (2010), Guinea (2015), Guinea-Bissau (2015), Japan (2000), Kenya (2015), Malawi (2015), Mali (2015), Mauritius (2009), Mexico (2000), Montenegro (2002), New Zealand (2006), Niger (2015), Philippines (2010), Poland (2003), Republic of Korea (2006), Romania (2002), Senegal (2015), Serbia (2004), Seychelles (2013), Slovenia (2007), South Africa (2000), Togo (2015), Uganda (2011), United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland, British Virgin Islands (2003), Gibraltar (2014), Great Britain (2006), United States of America (2005), Vanuatu. V. PANZANI L., *L'insolvenza transfrontaliera. Le procedure d'insolvenza tra globalizzazione dell'economia e concorrenza di ordinamenti*, in *Codice commentato del fallimento*, G. LO CASCIO (a cura di), Milano, 2008, p. 1937 ss.

⁷² Si tratta della *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part Three*, elaborata nel 2010, in http://www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral_texts/insolvency/2004Guide.html. Cfr. CLIFT J., *Choice of Law and the Uncitral Harmonization Process*, in 9 *Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.* 29, 2014 – 2015, p. 29; WESSELS B., *Cross – Border Insolvency Law – International Instruments and Commentary*, Wolters Kluwer Law & Business, 2007, p. 4 ss.; FLETCHER I. F., *Insolvency in Private International Law*, 2nd ed., Oxford University Press, 2007, p. 443; FLETCHER I. F. – WESSELS B., *Shaping Rules for Cooperation in International Corporate Insolvency Cases through Dialogue*, in 7 *European Company Law*, Issue 4, 2010, pp. 149–153; SILVERMAN R. J., *Advances in Cross – Border insolvency Cooperation: The Uncitral Model Law on Cross – Border Insolvency*, in 6 *ILSA Journal of International & Comparative Law*, 1999 – 2000, p. 265 ss.

alcuni dei termini sopra evidenziati, tra i quali, in particolare, la nozione di “controllo”, definito come “*capacity to determine, directly or indirectly, the operating and financial policies of an enterprise*” (art. 4, lett. d). Infine, nella medesima sezione si individua anche una peculiare definizione di impresa, strettamente legata alla soggezione alla “*insolvency law*”. In particolare, è considerata tale l’impresa che, a prescindere dalla forma, svolge attività economica e «può essere sottoposta a procedure concorsuali» (art. 4, lett. b).

L’UNCITRAL ha, inoltre, costituito ben sei *Working Groups* su specifici settori⁷³ con la funzione di svolgere il lavoro preparatorio per la realizzazione dei programmi della Commissione. Lo studio *dell’Insolvency Law* è di competenza del *V Working Group*⁷⁴, che a partire dal 2006 ha iniziato a vigilare sul fenomeno dei gruppi di imprese⁷⁵, principiando proprio dal dettarne una definizione (ed invero, anche più di una)⁷⁶, di portata molto più ampia rispetto a quella contenuta nella *Legislative Guide*:

1. «*The word “group” is generally applied to a number of companies which are associated by common or interlocking shareholdings, allied to unified control or capacity to control*” (*Australia: Walker v Wimbourne (1976) ACLR 529 at 532*).

2. «*Close and common management links, as well as an interlocking web of complex mutual shareholdings are features sufficient in de facto terms to constitute the various companies in question within the group as being properly described as such, being responsive to the needs and interests of each other as corporate entities through their management*” (*UK: Re Enterprise Gold Mines NL (1991) 3 ACSR 531 at 540*)».

⁷³ In particolare, i rispettivi settori di competenza sono: *Working Group I: Micro, Small and Medium-sized Enterprises; Working Group II: Dispute Settlement; Working Group III; Working Group IV: Electronic Commerce; Working Group V; Insolvency Law; Working Group VI: Security Interests*.

⁷⁴ v. REDMOND J. C., *Working Methods of UNCITRAL Working Group V (Insolvency) and Choice of Law*, in *9 Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014 – 2015, p. 221.

⁷⁵ In particolare, la 31^a sessione tenutasi a Vienna l’11-15 Dicembre 2006 ha avuto ad oggetto il “*Treatment of corporate groups in insolvency*”.

⁷⁶ A/CN.9/WG.V/WP.74 - *Treatment of corporate groups in insolvency*, 31th session, 11 – 15 December 2006, Vienna, in http://www.uncitral.org/uncitral/en/commission/working_groups/5Insolvency.html. V., *ex multis*, PANZANI L., *L’insolvenza di gruppi di società*, in *Riv. Dir. Impr.*, 2009, p. 527.

3. «A group of undertakings, which consists of a parent undertaking, its subsidiaries and the entities in which the parent undertaking or its subsidiaries hold a right to participate, as well as undertakings linked to each other by a relationship within the meaning of Article 12 (1) of Directive 83/349/EEC” (relating to consolidated accounts). (Article 2, Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial)».

L'intento palesato nel preambolo è proprio quello di individuare “nozioni” di gruppo tratte dalle discipline dei vari ordinamenti o dalla giurisprudenza, al fine di consentire una maggior comprensione del testo normativo, con la necessaria avvertenza che i termini usati possono avere diverse accezioni secondo le tradizioni giuridiche dei singoli Stati.

Il *V Working Group* ha mostrato particolare attenzione sin dal 2006 al tema in esame e, dal 2013, se n'è occupato in maniera pressoché costante. Dai lavori preparatori alla 49esima sessione, tenutasi a New York dal 2 al 6 maggio 2016, è emersa la problematicità dell'uso di alcuni termini nella definizione di gruppo contenuta nella *Legislative Guide* e nella *Model Law* (v. *supra*)⁷⁷. In particolare, i profili attenzionati hanno riguardato: 1) la nozione di “membro del gruppo”, per la quale si è preferito operare un richiamo al concetto di impresa contenuto alla lett. b) del medesimo testo (da intendersi come “qualunque entità che, a prescindere dalla forma legale utilizzata, svolga attività economica e sia soggetta a procedure concorsuali” in luogo della restrittiva nozione di “*separate legal entity*” in precedenza adottata); 2) l'accezione di “controllo” e di “partecipazione rilevante”, sebbene con riferimento a tali termini si sia preferito mantenere la versione precedente del testo normativo; 3) infine, le definizioni di “*Representative Group*” e di “*Group insolvency solution*” che offrono, invece, interessanti spunti di riflessione in ordine alla rilevanza del “gruppo” come soggetto autonomo di una procedura concorsuale.

⁷⁷ cfr., *Report of Working Group V (Insolvency Law) on the work of its forty-ninth session (New York, 2-6 May 2016)*, art. 2 “Definition”, New York, 27 giugno – 15 luglio 2016, in http://www.uncitral.org/uncitral/en/commission/working_groups/5Insolvency.html

Sembra farsi strada, infatti, la nozione di “gruppo insolvente”, ponendosi quest’ultima come necessaria e preliminare alla possibilità di accedere alla programmazione e sviluppo di “*a group insolvency solution*” per la quale svolge un ruolo fondamentale il cd. “*Group Representative*” (persona fisica o giuridica autorizzata a tale scopo)⁷⁸.

Tale figura, inizialmente prevista al solo scopo facilitare il coordinamento tra procedure pendenti in Stati diversi relative a membri del medesimo gruppo⁷⁹, sembra oggi assumere le caratteristiche di un vero e proprio rappresentante del gruppo, ovvero quel soggetto dal quale promana la decisione (anche nelle vesti di mero “portavoce”) di accedere ad uno strumento di risoluzione dell’insolvenza dell’intera aggregazione di imprese (“*Group insolvency solution*”)⁸⁰.

Sembrerebbero sussistere i presupposti per delineare una nozione di gruppo che presenti elementi di specificità in ragione dello stato di crisi (*rectius* dell’assoggettamento a procedure di insolvenza) che interessa i membri del medesimo: la lettura combinata delle definizioni fornite dagli atti dell’UNCITRAL e dal *V Working Group* consentono di inquadrare il gruppo insolvente come “*two or more enterprise that are interconnected by control or significant ownership*” che può presentare, a mezzo di un rappresentante comune, una proposta o un insieme di proposte sviluppate in un procedimento di pianificazione volto ad aumentare il valore complessivo di due o più imprese del gruppo attraverso la riorganizzazione, vendita o liquidazione di alcune o tutte le operazioni o le attività di quei membri.

⁷⁸ A/CN.9/WG.V/WP.137 - *Insolvency law - Facilitating the cross-border insolvency of multinational enterprise groups: summary*, 49th session, 2-6 May 2016, New York, in http://www.uncitral.org/uncitral/en/commission/working_groups/5Insolvency.html

⁷⁹ V. *Legislative Guide*, Cap. III, par. 37; *Model Law*, art. 2, subpara. (d); *Guide to Enactment and Interpretation*, par. 71.

⁸⁰ A/CN.9/WG.V/WP.137/Add.1 - *Insolvency law - Facilitating the cross-border insolvency of multinational enterprise groups: summary*, 49th session, 2-6 May 2016, New York, in http://www.uncitral.org/uncitral/en/commission/working_groups/5Insolvency.html, ove si rinvengono le due definizioni proposte di “*Group Representative*”: «*Variant 1: a person or body, [including one appointed on an interim basis], authorized to act as a representative of a proceeding commenced in this State in respect of an enterprise group member whose centre of main interests is located in this State and in which other group members are participating for the purpose of developing a group insolvency solution;*9 *Variant 2: [a person or body who is appointed pursuant to article B, paragraph 3 and who is responsible for seeking to develop a group insolvency solution]*».

3. Il Regolamento europeo sulle procedure di insolvenza.

Nel novero degli strumenti normativi di portata transazionale sul tema in esame, il Regolamento (CE) n.1346/2000⁸¹ costituisce senza dubbio un *unicum* nella materia trattata. Sebbene la disciplina dell'insolvenza abbia costituito per lunghissimo tempo (e costituisca ancora oggi) una prerogativa della sovranità degli Stati membri, intorno agli anni '60 iniziò a sentirsi la necessità di rendere maggiormente protetti gli scambi commerciali (sempre più frequenti) tra i Paesi Membri. Ciò nonostante, anche nel più ristretto ambito di operatività del territorio europeo, sono state riscontrate molteplici resistenze all'armonizzazione della disciplina su tale settore.

Prima di approdare a una soluzione legislativa largamente condivisa, furono effettuati diversi e certamente più blandi tentativi⁸², tutti naufragati per il costante rifiuto di alcuni Stati e la portata ambiziosa degli obiettivi prefissati. Solo nel 2000 il legislatore comunitario è approdato all'emanazione di un testo legislativo dotato di efficacia diretta ed immediatamente applicabile a tutti gli Stati membri

⁸¹ In G.U.C.E. L. 160/1 del 30 giugno 2000, entrato in vigore il 31 maggio 2002; La letteratura relativa al regolamento è vastissima, v. *ex multis*, SIEMON K. – FRIND F., *Groups of Companies in Insolvency: A German Perspective – Overcoming the Domino Effect in an (International) Group Insolvency*, in *Int. Insolv. Rev.*, Vol. 22, 2013, p. 61 ss.; CAVALAGLIO A., *Spunti in tema di regolamento comunitario sulle procedure di insolvenza e di riforma urgente della legge fallimentare*, in *Fall.*, 2003, p. 237; DANIELE L., *Il Regolamento 1346/2000 relativo alle procedure di insolvenza: spunti critici*, in *Dir. fall.*, 2004, I, p. 593; DE CESARI P., *Giurisdizione, riconoscimento ed esecuzione delle decisioni nel regolamento comunitario relativo alle procedure di insolvenza*, in *Riv. dir. int. priv. e proc.*, 2003, p. 54; DE SANTIS F., *La normativa comunitaria relativa alle procedure di insolvenza transfrontaliera e il diritto processuale interno: dialogo tra i formanti*, in *Dir. fall.*, 2004, I, p. 91; MONTELLA G., *Il regolamento CE 1346/2000 sulle procedure di insolvenza e la legge applicabile alla revocatoria fallimentare*, in *Foro it.*, 2007, I, p. 2816; LASCARO P., *Brevi considerazioni sul regolamento Ce n. 136/2000 in tema di insolvenza transfrontaliera*, in *Dir. Fall.*, 2004, I, p. 1324; MELIN F., *La posizione dei creditori nelle procedure concorsuali aperte nell'Unione europea ai sensi del regolamento n. 1346/2000 relativo alle procedure di insolvenza*, in *Dir. fall.*, 2004, I, p. 1116; PUNZI C., *Le procedure di insolvenza transfrontaliere nell'Unione europea*, in *Riv. dir. proc.*, 2003, p. 1037; PAPPALARDO REALE C., *Il regolamento comunitario n. 1346/2000 sulle procedure di insolvenza transfrontaliere*, in *Dir. fall.*, 2004, I, p. 1095; PROTO V., *Il regolamento comunitario sulle procedure di insolvenza e il sistema italiano nell'applicazione giurisprudenziale*, in *Fall.*, 2009, p. 7; MOSS. G. – FLETCHER I. – ISAACS S., *The EU Regulation on Insolvency Proceedings*, Oxford University Press, 2016.

⁸² Si ricordano in tal senso le varie bozze della Convenzione CEE in materia di procedure concorsuali del 1970, 1980, 1982 e 1985. Solo nel novembre 1995 si pervenne alla stesura della Convenzione di Bruxelles sulle procedure di insolvenza (v. *infra*), che non vide mai la luce per via del veto della Gran Bretagna.

dell'Unione Europea (fatta eccezione per la Danimarca), il Regolamento CE 1346/00 rimasto in vigore per oltre un decennio.

Le note difficoltà applicative del testo normativo e i numerosi interventi giurisprudenziali ad opera della Corte di Giustizia europea – talvolta anche *oltre legem* – hanno destato parecchie preoccupazioni, soprattutto in merito all'annosa questione della lotta al *forum shopping*. Il delicato compromesso raggiunto con l'emanazione del Regolamento CE 1346/2000 non si è rivelato, dunque, pienamente soddisfacente, ciò soprattutto per le incertezze derivanti dall'impianto definitorio⁸³.

Le istituzioni europee hanno così preso atto dell'esigenza di una profonda revisione del testo normativo, trasfuso oggi nel nuovo Reg. 848/2015, in vigore dal prossimo 26 giugno 2017.

Tra le lacune di maggiori rilievo del Regolamento CE 1346/2000 è emersa quella relativa al trattamento della crisi di gruppo, del quale non si rinviene alcuna definizione. La prassi applicativa ha, invece, evidenziato come la gran parte dei casi sottoposti al vaglio della Corte di Giustizia avessero a riguardo procedure concorsuali (soprattutto processi di ristrutturazione) di una o più componenti di un'aggregazione stabile di impresa, sicché si è reso ben presto necessario un intervento in tale direzione.

Il 18 dicembre 2012, la Commissione ha emanato una Proposta di modifica del Regolamento⁸⁴, volta a colmare alcune lacune e le criticità emerse nel corso del tempo. Si è sviluppato, così, un intenso dialogo con le altre istituzioni europee (in particolare, il Parlamento ed il Consiglio), diretto a fornire un nuovo approccio all'insolvenza transfrontaliera, fissando principi innovativi in materia di prevenzione dell'abusivo trasferimento della sede e di risanamento delle imprese⁸⁵.

⁸³ Di recente, DE CESARI P., *Il Regolamento 2015/848 e il nuovo approccio europeo alla crisi di impresa*, in *Fall.*, 2015, p. 1026.

⁸⁴ Testo reperibile sul sito internet http://ec.europa.eu/justice/civil/files/insolvency-regulation_en.pdf, v. LATELLA D., *The "COMI Concept in the Revision of the European Insolvency Regulation*, ECFR 8th European Company and Financial Law Review Symposium, Milano, 23 settembre 2013.

⁸⁵ Si veda anche la Raccomandazione della Commissione europea n. 135 sul "nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza", pubblicata in G.U.U.E. L. n. 74 del 14 marzo 2014 e reperibile sul sito internet: http://ec.europa.eu/justice/civil/files/c_2014_1500_en.pdf.

La Proposta della Commissione, in prima battuta, si era prefissata l'obiettivo di migliorare e facilitare la comunicazione tra le *governance* delle diverse imprese del gruppo e tra gli organi delle procedure concorsuali indipendenti avviate per ciascuna di esse. I successivi emendamenti del Parlamento hanno introdotto la facoltà di accedere ad una nuova “procedura di coordinamento”, con la previsione della nomina di un soggetto deputato a tale scopo. Il dialogo istituzionale, protrattosi per diverso tempo ha, infine, portato all'abbandono del previgente Regolamento in favore di un “nuovo” testo normativo, dotato della medesima forza vincolante.

Così, il nuovo Reg. UE 2015/848⁸⁶, integralmente sostitutivo del Reg. CE n. 1346/2000, ha inteso porre maggiore attenzione al trattamento del gruppo insolvente⁸⁷ dedicandovi un'apposita sezione, pur tuttavia limitandosi a rafforzare gli obblighi di cooperazione e coordinamento tra le procedure singolarmente avviate nei confronti dei membri dell'aggregazione di impresa, mediante l'introduzione di una nuova procedura a ciò finalizzata.

Anche se non ancora entrate in vigore, però, le nuove norme lasciano già presagire alcune difficoltà applicative (v. *infra.*), tra le quali l'accesso meramente discrezionale alla procedura di coordinazione, rimesso all'esclusiva volontà degli amministratori delle singole società, nonché la natura estremamente articolata delle disposizioni (ben ventuno articoli dalla formulazione piuttosto complessa).

Ancora una volta, dunque, non è stata sfruttata a pieno l'occasione per risolvere l'annosa questione dell'individuazione del COMI del gruppo (come sarà più dettagliatamente specificato *infra*) né per disciplinare la ristrutturazione dei gruppi e consentirne il salvataggio (come si è, invece, prefissato il legislatore in riferimento all'imprenditore individuale “onesto”).

Sul piano definitorio, invece, il nuovo art. 2 del Regolamento, rubricato “*Definizioni*”, riconduce il «gruppo di società» allo schema «impresa madre e

⁸⁶ Il Regolamento (UE) 2015/848 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle procedure di insolvenza (rifusione) è pubblicato in G.U.U.E. del 5 giugno 2015, n. L 141 ed è entrato in vigore il 26 giugno 2015.

⁸⁷ Tra gli scopi prefissati dal Reg. 2015/848 vi è senz'altro quello di «*stabilire norme sul coordinamento delle procedure d'insolvenza relative allo stesso debitore o a più membri dello stesso gruppo di società*» (v. considerando n. 6). Il trattamento del gruppo insolvente ha costituito, infatti, una delle maggiori carenze nella formulazione del Regolamento CE 1346/2000 suscitando diverse critiche e ponendo problemi applicativi di enorme rilievo.

tutte le sue figlie», specificando che l'impresa madre è «*l'impresa che controlla, direttamente o indirettamente, una o più imprese figlie. Un'impresa che redige un bilancio consolidato conformemente alla direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio è considerata quale impresa madre*».

Si tratta di una definizione non pienamente soddisfacente, quantomeno dal punto di vista dell'applicazione pratica. Essa, infatti, sembra prendere in considerazione soltanto la struttura del gruppo c.d. gerarchico, avendo a riferimento la società madre quale ente dal quale promana il controllo, mentre risulta poco confacente ad altri tipi di aggregazioni di impresa quali ad es. il gruppo cd. "paritetico" o a struttura orizzontale, nonché quelli con ridotto grado di integrazione (v. *supra*). In altri termini, l'applicazione della disciplina prevista dal Reg. UE 2015/848 potrebbe risultare poco agevole ove non vi sia un unico centro di emanazione delle direttive o lo stesso sia di difficile individuazione⁸⁸.

Inoltre, tale definizione sembra essere fondata esclusivamente su elementi formali quali la detenzione di partecipazioni rilevanti o la redazione del bilancio consolidato, non lasciando spazio ad una valutazione sulla sostanziale esistenza di una stabile aggregazione di imprese, la cui prova spesso si rivela operazione non facile.

Emerge, in definitiva, un approccio superficiale al fenomeno del gruppo insolvente che rende il Regolamento europeo, ancora oggi uno strumento inadeguato rispetto agli scopi prefissati sul tema in esame. Il rischio è che tale impianto definitorio limiti l'applicazione dell'esiguo numero di norme previste ad un limitato numero di casi.

4. Le "Guidelines for coordination of multinational enterprise group insolvencies".

Nel 2008, l'*International Insolvency Institute* (I.I.I.) ha istituito la Commissione sulla cooperazione e giurisdizione internazionale con lo scopo di migliorare il coordinamento tra procedure di insolvenza relative a gruppi multinazionali. Il primo lavoro della Commissione è rappresentato dalle

⁸⁸ FIERBINTEANU G., *Groups of companies in insolvency proceedings – Romanian and international perspective*, in *Law et Scientia International Law Journal*, Vol. 2, 2014, p. 10 ss.

“*Guidelines for coordination of multinational enterprise group insolvencies*”⁸⁹ (conosciuta anche come “*Multinational corporate group Guidelines*”), promanata nel mese di giugno 2008, nel corso dell’VIII Conferenza annuale tenutasi a Berlino. Tale documento viene periodicamente aggiornato e costituisce il risultato di un monitoraggio pressoché costante, da parte dell’Istituto, sulle novità legislative e sugli orientamenti dottrinali del tema trattato.

Anche le *Guidelines* contengono una sezione dedicata alle definizioni dei termini impiegati, al fine di consentire una migliore comprensione del testo tra i Paesi che intendono avvalersene.

Il “Gruppo multinazionale di imprese” è qualificato come «*those companies established in more than one country which are linked together by some form of control, whether direct or indirect, or ownership, by which linkage their businesses are centrally controlled or coordinated*». Nel commento dedicato a tale definizione, viene poi specificato che la nozione è tratta dalla *Legislative Guide, Part Three* (sopra richiamata) e dal lavoro di Irit Mevorach, “*The ‘Home Country’ of a Multinational Enterprises Group Facing Insolvency*”⁹⁰.

Benché anche la predetta nozione sia stata plasmata sul modello del gruppo c.d. verticale, le *Guidelines*, in conformità a quanto già previsto dalla *Legislative Guide*, prendono in considerazione alcuni fattori in presenza dei quali può parlarsi di aggregazione stabile di imprese.

Uno dei maggiori profili critici degli strumenti normativi è costituito, infatti, dall’accertamento dell’esistenza di un gruppo ove quest’ultimo non risponda al canonico modello del gruppo gerarchico. Per tale motivo, le *Guidelines* elencano in maniera non tassativa ulteriori elementi indicativi dell’esistenza del gruppo, indipendentemente dall’esercizio di una forma di controllo centralizzato, tra i quali si rinvencono le vendite infragruppo, l’utilizzo di marchi comuni, la concessione di garanzie, ecc.

Nonostante le *Guidelines* costituiscano uno strumento non vincolante per la Comunità internazionale, l’attento studio da parte dell’*International Insolvency*

⁸⁹ Testo reperibile sul sito internet <http://www.insolvencycourts.org/ICE/ICE%20III%20GUIDELINES%20FOR%20COORDINATION%20OF%20MULTINATIONAL%20ENTERPRISE%20GROUP%20INSOLVENCIES.html>

⁹⁰ MEVORACH I., *The ‘Home Country’ of a Multinational Enterprises Group Facing Insolvency*, in *International and Comparative Law Quarterly*, Vol. 57, 2008, p. 427 ss.

Institute della casistica giurisprudenziale e della dottrina può fornire interessanti spunti di riflessione ed essere di ispirazione ai legislatori nazionali ed internazionali.

5. II MERCOSUR.

Infine, merita particolare attenzione il percorso intrapreso dai Paesi dell'America meridionale verso processo di armonizzazione della disciplina in materia di impresa, nell'area del MERCOSUR⁹¹. Si tratta di un mercato integrato (sotto alcuni profili analogo a quello dell'Unione europea), nell'ambito del quale si sta compiendo il significativo sforzo di individuare le nozioni fondamentali per consentire una corretta e reciproca integrazione delle legislazioni nazionali. A differenza del contesto europeo, il MERCOSUR può definirsi come un sistema intergovernativo in cui ciascuno degli organi che lo compone è portatore di interessi dei governi cui appartiene. Tale assetto incide inevitabilmente anche sul piano normativo e, per il profilo che qui interessa, su quello definitorio.

In particolare, il diritto del MERCOSUR è gerarchicamente subordinato alle normative nazionali degli Stati membri e non può avere diretta ed immediata applicabilità, necessitando di un espresso atto di recepimento.

Ciò consente di poter distinguere la disciplina del MERCOSUR tanto dagli strumenti normativi di *soft law* poc'anzi richiamati quanto dal Regolamento europeo 848/2015 (con efficacia diretta e vincolante per gli Stati membri).

Nel Mercato comune dei Paesi dell'America del Sud non esiste una disciplina comune di diritto commerciale. Gli unici riferimenti normativi sul tema sono il "*Tratado para el Establecimiento del Estatuto de Empresas Binacionales Argentino – Brasileña*" del 1990⁹² e il "*Protocolo de Buenos Aires sobre*

⁹¹ Il "MERCOSUR" è il mercato comune dell'America meridionale, istituito nel 1991 con il Trattato di *Asuncion*. I membri effettivi sono Argentina, Brasile, Uruguay, Paraguay e Venezuela; mentre ne fanno parte anche, quali Stati associati, Bolivia, Cile, Perù, Colombia ed Ecuador. V. <http://www.mercosur.int/>

⁹² Vi è da specificare, tuttavia, che le imprese disciplinate dalle norme di tale trattato non vengono configurate come multinazionali, essendo assoggettate alla legge argentina o brasiliana in base a quanto disposto. Esse, piuttosto, sono considerate società a carattere binazionale ed iscritte in un apposito registro tenuto presso le Autorità dei due Stati coinvolti.

Jurisdicción Internacional en materia contractual” del 5 agosto 1994⁹³, che contiene solo alcune norme riguardanti il diritto dell’impresa. Al di fuori del MERCOSUR, vi è da segnalare la “*Convención Interamericana sobre Conflictos de Leyes en Materia de Sociedades Mercantiles*” (“CIDIP II”, Montevideo), nata in seno all’OAS (“*Organization of American States*”)⁹⁴, che, in assenza di una disciplina autonoma all’interno del Mercato comune, costituisce ancora oggi il principale punto di riferimento in materia commerciale.

Come più volte ribadito, l’esercizio dell’attività di impresa mediante strutture complesse è un fenomeno globale e non stupisce, dunque, che il vuoto normativo abbia assunto anche nell’ambito dei Paesi del MERCOSUR carattere emergenziale⁹⁵.

Infatti, il gruppo di imprese nella fase fisiologica del suo operare non è regolato da un’espressa disciplina, ed invero, siffatto elemento non trova pacifico riscontro nemmeno nelle normative nazionali.

In particolare, né in Uruguay né in Paraguay⁹⁶ è prevista una normativa sul tema in esame, ed analoga situazione si riscontra anche in Argentina, sebbene quest’ultima abbia comunque introdotto alcune regole sul trattamento del gruppo insolvente⁹⁷.

Di contro, il Brasile si è dotato già da molto tempo di un apparato di norme sulle aggregazioni di imprese, contenute nel *Capítulo XXI* della *Ley 6.404* del 15 dicembre 1976 rubricato “*Grupos de Sociedades*”. Nel diritto brasiliano è operata una distinzione tra gruppi di fatto e di diritto, di matrice dottrinale, che però trova corrispondenza nelle previsioni della legge sopra richiamata. Non si rinviene,

⁹³ Il Protocollo è entrato in vigore il 6 giugno 1996 ed attualmente è vincolante per i quattro Stati membri del MERCOSUR.

⁹⁴ “*The Organization of American States*” è la prima organizzazione di Stati Americani, della quale fanno parte oggi 35 Stati indipendenti del continente americano.

⁹⁵ v. BECUE S., *Insolvencia transfronteriza: contribución al fortalecimiento del MERCOSUR*, in *RSTPS*, 2016, Vol. 4, n. 7, p. 247 ss.

⁹⁶ In assenza di una disciplina organica sul trattamento del gruppo, alcune frammentarie nozioni sono contenute all’interno del Codice civile e fanno per lo più riferimento alla nozione di controllo. Cfr. art. 1074 del *Código Civil* secondo il quale «*se considerarán sociedades controladas aquellas en las que otra sociedad posee un número de acciones tal que le asegure la mayoría de los votos en las asambleas, o a aquellas que en virtud de vínculos contractuales particulares, están bajo la influencia dominante de otra sociedad*»

⁹⁷ In particolare, è consentito al gruppo di predisporre un unico piano di salvataggio (procedura analoga al concordato preventivo domestico), con la suddivisione in classi dei creditori di ciascuna società all’interno di una graduatoria. Cfr. ROWAT M., *Latin American Insolvency Systems: A comparative Assessment*, World Bank Group Publication, 1999, p. 38.

invece, alcuna regolamentazione del fenomeno nel settore del diritto concorsuale⁹⁸.

La legislazione messicana non contiene previsioni normative sul gruppo di imprese e, nel settore dell'insolvenza, non è consentito l'accesso a procedure concorsuali coordinate o collegate in ragione dell'appartenenza alla medesima aggregazione.

Nonostante gli impegni profusi dagli Stati membri, il processo di armonizzazione sembra ancora ben lontano dall'essere raggiunto. Si riscontra anche nella comunità degli Stati sudamericani una rilevante eterogeneità delle normative nazionali, tale da rendere difficile un compromesso di matrice convenzionale.

I pochissimi Paesi che hanno – in maniera più o meno dettagliata – emanato una normativa sul gruppo di imprese hanno individuato l'elemento qualificante della fattispecie nella nozione di controllo, a sua volta ricondotto a plurimi fattori (partecipazioni maggioritarie, situazioni di fatto o rapporti contrattuali).

La dottrina aziendalistica sudamericana ha, inoltre, evidenziato la sussistenza di molteplici forme di aggregazione societaria, emancipate dalla nozione di controllo in senso stretto⁹⁹.

In particolare, il gruppo multinazionale è definito come rete di imprese legate tra loro da partecipazioni societarie reciproche e/o vincoli contrattuali, solitamente caratterizzati da una gestione accentrata che ne coordina le attività su scala internazionale¹⁰⁰. Come però attentamente osservato, il controllo non esaurisce le ipotesi di concentrazione di imprese, esistenti anche in presenza di particolari vincoli contrattuali e giuridici (quali ad es. *franchising*, distribuzione, agenzia, ecc.).

⁹⁸ In riferimento alla legislazione in materia di insolvenza degli altri Stati, cfr. TORRES M. M. – CATHRO V., *Dead Firms: Causes and effects of Cross – Border Insolvency*, Emerald Group Publishing Limited, 2016, p. 117.

⁹⁹ Cfr. FAVIER DUBOIS E., “*Agrupamientos empresarios en el Derecho Comparado*”, in *Negocios Internacionales y Mercosur*, Ed. Ad Hoc, 1ª edición, Buenos Aires, 1996.

¹⁰⁰ Tale è la definizione proposta da SCOTTI L. B., *Armonización Legislativa en materia de insolvencia internacional de los grupos económicos*, cit., p. 189, «*Estas empresas, grupos, conjuntos multinacionales o transnacionales, en general, son definidos como aquellas compañías entrelazadas entre sí, a través desvinculaciones contractuales y/o participación accionaria reciproca y manejo conjunto con un centro de poder (sociedad matriz, madre o holding) que intenta conducir sus actividades en una escala internacional, para lo cual transfiere fondos, utilidades y negocios de toda índole*».

6. La definizione di gruppo: una questione non risolta.

Le aggregazioni di impresa su larga scala costituiscono un fenomeno moderno e di natura estremamente complessa, sicché può ben comprendersi la difficoltà incontrata sul piano nazionale ed internazionale di fornirne una definizione soddisfacente e dagli ampi margini applicativi.

L'elemento che sembra accomunare le nozioni di gruppo rinvenute nei testi normativi sopra indicati è quello del controllo, in quanto costituisce la primordiale forma di vincolo e collegamento tra soggettività giuridiche distinte¹⁰¹. Invero, il problema è risalente ed iniziò a diffondersi al di là delle mura domestiche dei singoli ordinamenti negli anni '80.

Agli albori della Comunità europea, venne elaborato un progetto preliminare di direttiva in tema di gruppi societari (IX Direttiva CEE del 1984), che riprendeva sul tema le nozioni di collegamento tra società già delineate dalla precedente Direttiva CEE n. 83/349 del 13 giugno 1983. Qualche anno prima (1976), la proposta di settima direttiva sul bilancio consolidato (settore in riferimento al quale si avvertì prima l'esigenza di una regolamentazione del fenomeno) definiva il gruppo come l'insieme di più imprese, caratterizzato dall'esercizio da parte di una di esse di un'influenza dominante sulle altre che pertanto si trovano sottoposte alla «direzione unica» della prima (art. 3)¹⁰².

La settima e la nona direttiva CEE sopra menzionate abbandonarono il concetto di “direzione unitaria” per far posto a quello di “controllo”, ritenuto esistente *«quando un soggetto (impresa individuale o societaria) detenga la maggior parte dei voti o abbia comunque la possibilità, in virtù di specifiche previsioni statutarie o di particolari accordi, di nominare la maggioranza dei componenti gli organi sociali (controllo c.d. di diritto). Analogo vincolo è*

¹⁰¹ Sul punto cfr. AA. VV., *Manuale di diritto commerciale*, BUONOCORE V. (a cura di), Torino, 2001, p. 665 ss., ove si osserva che «controllo e gruppo sarebbero fenomeni fra loro contigui ma concettualmente differenti. Per lo più si ritiene che il controllo rappresenti una condizione necessaria, ma non sufficiente, per aversi un gruppo, il quale sarebbe caratterizzato dalla presenza dell'ulteriore presupposto della c.d. direzione unitaria (ovverossia dall'esercizio da parte della società capogruppo di una effettiva funzione di indirizzo e coordinamento delle attività facenti capo alle diverse unità del gruppo)».

¹⁰² Si veda, PAVONE LA ROSA A., *Osservazioni sulla proposta di nona direttiva sui gruppi di società*, in *Giur. comm.*, 1986, I, p. 831.

ritenuto esistente quando un soggetto esercita un controllo di fatto fondato su una partecipazione minoritaria (controllo c.d. di fatto)»¹⁰³. A ben vedere, la nozione europea di gruppo adottata oltre trent'anni fa dal legislatore comunitario non si discosta molto dall'attuale versione proposta nel Regolamento UE 848/2015. Tuttavia, già all'epoca della IX Direttiva CEE furono sollevate diverse critiche riferibili alle definizioni adottate ed alle ripercussioni sul piano dell'applicazione della disciplina. Non vi è dubbio, infatti, che gruppo e controllo siano «fenomeni tipologicamente differenti; e che, se non può aversi gruppo in assenza di posizioni di controllo, non ogni vincolo di controllo comporta necessariamente l'esistenza di un gruppo societario»¹⁰⁴.

Eppure la legislazione internazionale continua a fondare la definizione di gruppo sull'esistenza di situazioni di controllo di una società nei confronti di altre o di soggezione delle stesse ad una direzione comune, rinvenendo in tale elemento il punto di partenza della disciplina. Tale impostazione costituisce certo il retaggio della tradizionale concezione del gruppo nella visione della risalente dottrina internazionale sul tema¹⁰⁵, nonché della legislazione domestica.

Tuttavia, la complessità dell'attuale mercato globale ha dato vita a molteplici gradi e forme di integrazione del gruppo di impresa, non tutte immediatamente riconducibili al modello del controllo come tradizionalmente rappresentato (maggioranza nel diritto di voto o detenzione di partecipazioni rilevanti). Per tale motivo, si rende necessaria l'adozione di una definizione di gruppo più ampia e maggiormente flessibile, che riesca a garantire la prevalenza dell'elemento sostanziale rispetto a quello formale¹⁰⁶. Non sono mancati suggerimenti in tal senso da parte della più attenta dottrina: Phillip I. Blumberg, storico ed autorevole Studioso del fenomeno delle aggregazioni di impresa, ha segnalato la necessità del superamento del criterio del controllo in presenza di

¹⁰³ Sapiente parafrasi resa da PAVONE LA ROSA A., *ul. op. cit.*

¹⁰⁴ Ancora, PAVONE LA ROSA A., *ul. op. cit.*

¹⁰⁵ BLUMBERG P., *The law of corporate groups – Bankruptcy law*, Boston: Little Brown & Company, 1985, il quale riteneva che l'esistenza del controllo fosse il solo punto di partenza. In Italia, PAVONE LA ROSA A., «Controllo» e «gruppo» nella fenomenologia dei collegamenti societari, in *Dir. fall.*, 1985, p. 10 ss.

¹⁰⁶ MEVORACH I., *Insolvency within multinational enterprise groups*, Oxford University Press, 2009, p. 26 ss.

elementi significativi che palesino l'esistenza di un certo grado di integrazione¹⁰⁷, individuati in «a) a common public persona featuring a common trade name, logo, and marketing plane; b) financial interdependence in which the parent or the group participate in financing of the subsidiaries, who do not raise their own capital independently; c) administrative interdependence in which the subsidiary operates without its own legal, auditing, tax, public relations, safety, engineering, or research and development departments and relies on its parent personnel for such purposes; and d) group identification of employees with group-wide, rather than company-by-company stock option, retirement, medical insurance, and related benefit plans, and group personnel assignments as executives move through various companies of the group during their careers»¹⁰⁸.

Anche la dottrina italiana è approdata alla medesima conclusione, ossia del necessario superamento del concetto di controllo quale elemento qualificante di un'aggregazione di impresa, osservando che «Una nuova (in via di proposta e di affermazione) possibilità può essere di definire il gruppo di società come un insieme di relazioni di controllo caratterizzato da diversi livelli di proprietà e da altre caratteristiche funzionali (comunanza di personale, strategia). L'approccio, ancora una volta, è quello di guardare oltre il controllo per identificare una serie di relazioni che consentano di affermare una più diffusa e marcata responsabilità»¹⁰⁹.

L'emancipazione del concetto di gruppo da quello di controllo ed il focus su elementi sostanziali (oltre che formali) identificativi del medesimo potrebbero costituire un valido punto di partenza per l'elaborazione di una definizione di

¹⁰⁷ Come osserva correttamente anche WESSELS B., *The On-going Struggle of Multinational Groups of Companies under the EC Insolvency Regulation*, in 6 *Eur. Comp. Law*, 2009, p. 169 ss., «[w]ithin (multinational) groups of companies, there is an enormous variety of possibilities in the way these groups are organized, managed, financed, and operated. These differences should play a role when considering new principles or rules to apply in the cross – border insolvency context».

¹⁰⁸ BLUMBERG P., *The transformation of Modern Corporation Law: The Law of Corporate Groups*, in 37 *Connecticut Law Rev.*, 2004 – 2005, p. 605 ss.

¹⁰⁹ CARIELLO V., *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *RDS*, 2, 2012, p. 155 ss., il quale osserva, sulla base di uno studio condotto sull'esperienza statunitense, che «laddove si tratti d'identificare i presupposti della responsabilità della società madre, si insinuano dubbi che il concetto e la fattispecie di controllo tradizionali, basati sulla proprietà comune, siano idonei a definire tutte le fattispecie di responsabilità per come create dall'evoluzione della struttura delle società. In questi casi, occorre “andare dietro ovvero oltre” la società al fine di includere accordi contrattuali nell'ambito del gruppo».

gruppo. Quest'ultima può considerarsi il primo e fondamentale tassello per la costruzione di una disciplina internazionale sul tema, che presenti elementi di specificità in ragione della sussistenza di uno stato di crisi e consenta la predisposizione di un impianto definitivo idoneo alla complessità del fenomeno.

Capitolo II – Le “discipline” della crisi del gruppo transnazionale

Sez. I – Il gruppo di imprese in crisi tra fattispecie e disciplina

SOMMARIO: 1. Il trattamento del gruppo insolvente - 2. Il coordinamento tra procedure ed il principio di separazione delle masse. - Tecniche di risoluzione della crisi del gruppo di imprese diverse dal coordinamento: dalla *substantive consolidation* all'utilizzo dei *Protocols Agreements*. - 4. Spunti critici sul trattamento del gruppo insolvente.

1. Il trattamento del gruppo multinazionale insolvente.

Ricostruire un quadro normativo coerente in una materia come quella trattata, particolarmente disorganica e complessa, è operazione poco agevole. La regolamentazione dell'insolvenza transfrontaliera si è finora fondata quasi esclusivamente su norme di rinvio e volte a risolvere i conflitti di giurisdizione (v. *infra*). Si registra, ciononostante, la ferma volontà della comunità internazionale di approdare ad una più compiuta armonizzazione della disciplina, al fine di conferire maggiore stabilità e sicurezza ai traffici transfrontalieri¹¹⁰.

Allo stato, però, il risultato è tutt'altro che soddisfacente, e non soltanto nel contesto europeo¹¹¹, nonostante il suo più ristretto ambito territoriale.

Il motivo risiede anche (e soprattutto) nella difficoltà di individuare un quadro definitivo univoco e uniformemente accettato, che – a parere di chi scrive – risulta prodromico ed imprescindibile per una razionale regolamentazione del fenomeno. Inoltre, la disciplina internazionale si presenta estremamente lacunosa e quella nazionale fin troppo eterogena¹¹².

¹¹⁰ cfr. LATELLA D., *L'insolvenza transfrontaliera*, in *Atti del Seminario di Studio Formanote “L'attività negoziale dello straniero comunitario”*, Verona, 26 settembre 2009, reperibile sul sito internet <http://elibrary.fondazione-notariato.it/indice.asp?pub=24&mn=3>

¹¹¹ Il Regolamento CE 1346/2000 si classifica tra le norme con minore livello di armonizzazione. Ciò che risulta ancor più significativa è, però, la tendenza “centrifuga” degli Stati membri rispetto alla giurisprudenza comunitaria in tema di COMI. Infatti, i principi emergenti dalle statuizioni della Corte di Lussemburgo sono stati spesso disattesi dai giudici nazionali con soluzioni più o meno fantasiose e di certo privilegianti il diritto interno.

¹¹² Per una rapida ma compiuta rassegna delle discipline della crisi nei diversi Paesi europei si veda NIGRO A. – VATTERMOLI D., *Diritto della crisi delle imprese – Le procedure concorsuali*, Bologna, 2014, p. 35 ss.; MCBRYDE W. W. – FLESSNER A – KORTMANN A. C. J. J., *Principles of European Insolvency Law*, Kluwer Legal Publishers, 2005.

Ne emerge un composito quadro di insieme reso ancora più complesso quando il protagonista dell'insolvenza transfrontaliera è il gruppo di imprese.

Come già evidenziato da qualche Autore, «*i problemi che si incontrano trattando dell'insolvenza dei gruppi sono di tre tipi: a) 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; b) 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; c) quali siano le conseguenze dell'esistenza del gruppo nel caso di insolvenza transfrontaliera...*»¹¹³. Invero, si ritiene che le prime due questioni vadano ad interessare anche – e soprattutto – il gruppo insolvente con ramificazioni esterne al territorio statale.

Il primo quesito pare quello di più difficile risoluzione. Non solo manca a livello globale una nozione di “gruppo insolvente” (v. *supra*, Cap. I, Sez. II), ma lo stesso non viene riconosciuto come autonomo centro di imputazione giuridica.

Il principio generalmente recepito in ogni Paese industrializzato è che ciascuna società vada considerata come distinto soggetto di diritto con conseguente autonomia anche sotto il profilo patrimoniale. La separazione delle masse è, infatti, ritenuta lo strumento primario per la tutela del ceto creditorio¹¹⁴.

Ciò comporta non solo che i requisiti per l'accesso ad una procedura concorsuale vadano accertati singolarmente ma che ciascuna società possa avere accesso – in astratto – anche a procedure tipologicamente differenti, quale effetto non voluto della rigida applicazione delle regole formali.

¹¹³ PANZANI L., *Il gruppo di imprese nelle soluzioni giudiziali della crisi*, in *Le Società*, 12, 2013, p. 1358 ss. Negli stessi termini, ABRIANI N., PANZANI L., *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, cit.

¹¹⁴ In Italia l'art. 2740 cod. civ. ai sensi del quale «*il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri*», è espressione di un principio inderogabile dell'ordinamento al quale viene riconosciuta la natura di norma imperativa (così, Cass. Civ., Sez. I, sent. 31 gennaio 2008, n. 2422, in *DeJure*). V. anche, SCOGNAMIGLIO G., *I gruppi di società; Sulla nuova disciplina in tema di direzione e coordinamento di società, introdotta nel codice civile con la riforma societaria del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003.

Dunque, il rispetto del solo criterio formale nel trattamento del gruppo insolvente non costituisce una risposta soddisfacente al fenomeno, in relazione al quale, però, sussiste un forte elemento di specificità che potrebbe legittimare – a determinate condizioni – una “breccia” nel principio di autonomia patrimoniale in ambito societario¹¹⁵ o un’importante deroga in materia di giurisdizione.

La presenza di una stabile aggregazione societaria ha, infatti, una innegabile rilevanza giuridica e va valutata sia sotto il profilo processuale che sotto quello sostanziale¹¹⁶.

Tenendo conto di entrambi i profili, le criticità dei temi sin qui trattati andrebbero affrontate secondo una duplice prospettiva: a) l’individuazione norme che consentano – ove necessario – una gestione accentrata del gruppo anche nella fase di crisi. In presenza di una risposta affermativa è da valutarsi se tale risultato possa essere realizzato mediante forme di coordinamento tra diverse procedure o se vi siano margini per dar rilievo ad altri elementi.

b) la rilevanza della finalità della procedura nell’adozione di una strategia accentrata della risoluzione della crisi del gruppo di imprese.

2. Il coordinamento tra procedure ed il principio di separazione delle masse.

Come si avrà modo di specificare più avanti, l’esercizio di un’attività di direzione e coordinamento può diventare un fattore rilevante in grado di influire sulla giurisdizione, per un duplice ordine di motivi: *in primis*, lo studio della casistica estera (ed in particolare quella comunitaria) ha evidenziato la tendenza dei gruppi di imprese ad assicurare l’apertura della procedura concorsuale nel luogo in cui ha sede la capogruppo. Inoltre, la giurisprudenza (nazionale ed internazionale) ha riconosciuto, in alcuni casi, una deroga della competenza in

¹¹⁵ Come sopra accennato, la giurisprudenza della Corte di Giustizia ha manifestato un atteggiamento oscillante sul punto, negando del tutto tale evenienza nella nota sentenza *Eurofood*, e mostrandosi più flessibile nella successiva ed altrettanto nota pronuncia *Interedil* (v. *infra*).

¹¹⁶ Proprio questa è stata, del resto, l’evoluzione della giurisprudenza comunitaria dalla sentenza *Eurofood* a quella *Interedil* (per le quali si rinvia a quanto si dirà *infra*), con cui è stato tracciato un percorso teso sempre più a valorizzare l’elemento sostanziale piuttosto che quello formale.

presenza di una stabile aggregazione societaria, giustificata proprio dall'esigenza di accentrare la gestione della crisi nello Stato ove sia collocato il centro di direzione (sul punto, *infra*), soprattutto nel caso in cui la controllata presentasse un labile collegamento con il proprio contesto territoriale.

Le ragioni della diffusione dei *trend* sopra descritti tanto nella prassi applicativa europea quanto in quella internazionale, sono da rinvenirsi, oltre che nell'assoluta predominanza dell'organizzazione di gruppo per le imprese di grandi e medie dimensioni, anche nelle condizioni potenzialmente più vantaggiose scaturenti da una gestione unitaria della crisi di impresa (e non solo nella prospettiva del risanamento).

Il sopraggiungere di un costante decremento della redditività di un'impresa impone, infatti, una diversa valutazione sull'adeguatezza degli assetti societari¹¹⁷ e, ove diventi condizione patologica, una linea di intervento decisiva e rapida (v. *infra*, Cap. III). L'emersione anticipata dello stato di crisi consente all'entità che esercita l'attività di direzione e coordinamento di approntare soluzioni utili al fine di prevenire il definitivo dissesto, predisponendo tecniche di risanamento che possano anche prevedere il coinvolgimento del ceto creditorio¹¹⁸.

In assenza di una specifica regolamentazione che garantisca la gestione accentrata della crisi, i metodi di risoluzione della stessa sono vari e mutuati dalla combinazione di norme in materia societaria e processualcivilistica. Spesso il risultato è ottenuto mediante "strategici" – e non sempre virtuosi – trasferimenti di sede, operazioni straordinarie (quali fusioni e scissioni¹¹⁹, anche a carattere transnazionale), ricapitalizzazione societaria e/o ricorso al capitale di credito, ecc... Non sempre, tuttavia, tali soluzioni si rivelano soddisfacenti soprattutto dal punto di vista dei tempi di intervento e dell'efficienza delle operazioni.

La carenza di una disciplina organica, già riscontrata sul piano definitorio, solleva criticità anche in ordine al trattamento del gruppo insolvente, in

¹¹⁷ MERUZZI G., *L'adeguatezza degli assetti*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi, nella corporate governance delle società di capitali*, M. Irrera (diretto da), Torino, 2016, p. 60 ss.; Bozza G., *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, in *Fall.*, 2014, 10, p.1097.

¹¹⁸ Possono risultare divergenti e, talvolta, confliggenti gli interessi dei creditori e dei soci, cfr. BLUMBERG P. ET AL., *Blumberg on Corporate Groups*, cit., p. 84 – 3.

¹¹⁹ BASTIA P. – BROGI R., *Operazioni straordinarie e crisi d'impresa*, IPSOA, 2016, p. 95 ss., ove riferimenti più specifici in tema di gruppi di impresa.

riferimento al quale continua ad escludersi l'idea di una procedura unificata, privilegiandosi, invece, lo strumento del “coordinamento” (di diversi gradi e tipologie) tra procedure, certamente rispettoso del principio di separazione delle masse.

Tale è il dato che si riscontra nella legislazione sovranazionale e domestica, ove lo sforzo profuso a colmare la lacuna normativa si è concretato nella previsione di un apparato di regole volte a garantire un certo grado di coordinamento e a dirimere i potenziali conflitti di giurisdizione.

Rinviando al successivo capitolo la trattazione del profilo processuale, preme sin da subito precisare che sia il Reg. UE 848/2015 sia la *Model Law on Cross – border Insolvency* impiegano la nozione di *Centre of Main Interests* (c.d. “COMI”) quale criterio di attribuzione della competenza internazionale e di individuazione della legge applicabile (v. *infra*). Tuttavia, come si avrà modo di specificare più avanti, il concetto di COMI mal si adatta alla struttura del gruppo, essendo stato modellato sulla realtà imprenditoriale di fine anni '90 ed avendo a riferimento il debitore esercente attività economica multinazionale atomisticamente inteso.

Il vuoto normativo in materia di gruppi che ha interessato il Reg. CE n. 1346/2000 ha costituito uno dei punti deboli del medesimo, creando diffuse difficoltà applicative in ragione del largo numero di procedure interessanti componenti di stabili aggregazioni societarie.

Oggi, il Regolamento UE 848/2015 ha riservato molteplici articoli (ben ventuno) suddivisi in due sezioni rispettivamente sulla reciproca informazione, comunicazione e cooperazione tra società appartenenti al gruppo e l'introduzione di una “procedura di coordinamento” (sez. II)¹²⁰.

La prima sezione (Capo V – rubricato “*Procedure d'insolvenza delle società facenti parte di un gruppo di società*”) dedica, come detto, un apparato di regole volte a garantire la cooperazione e comunicazione tra organi delle diverse procedure (necessariamente tutte di tipo principale). In particolare, «*nell'attuare la cooperazione di cui al paragrafo 1, gli amministratori delle procedure di insolvenza:*

¹²⁰ cfr. DE CESARI P., *L'evoluzione della legislazione europea in tema di insolvenza*, in *Fallimento e concordato fallimentare*, Jorio A. (a cura di), Torino, 2016, p. 537 ss.

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 coordinato.

Ai fini delle lettere b) e c), tutti o alcuni degli amministratori delle procedure di insolvenza di cui al paragrafo 1 possono convenire di conferire ulteriori poteri all'amministratore delle procedure di insolvenza nominato in una delle procedure laddove un tale accordo sia consentito dalle norme applicabili a ciascuna procedura. Possono altresì convenire la ripartizione di taluni compiti tra di essi, laddove una tale ripartizione sia consentita dalle norme applicabili a ciascuna procedura»¹²¹. A complemento di tale norma, sono previsti anche taluni poteri in capo agli amministratori delle procedure, tra i quali quello di chiedere che vengano sentiti dagli organi delle altre procedure, la sospensione della liquidazione dell'attivo o l'apertura di una procedura di coordinamento di gruppo (art. 60 Reg. 848/2015).

L'aspetto più innovativo è rappresentato proprio dalla "procedura di coordinamento" e dalla figura del coordinatore, soggetto qualificato secondo la legislazione dello Stato membro di appartenenza e in posizione neutrale rispetto agli interessi delle singole società del gruppo (art. 71 Reg. 848/2015)¹²².

¹²¹ Art. 56, par. 2, Regolamento UE 848/2015, *cit.*

¹²² Nel corposo articolo 72 Reg. dedicato a tale figura si registrano i "compiti e diritti" attribuiti al medesimo: a) *definisce e formula raccomandazioni per la conduzione coordinata della procedura d'insolvenza;*

b) *propone 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 gruppo.*

2. *Il coordinatore può inoltre:*

Il coordinamento può essere realizzato mediante accordi o protocolli che «possono variare per forma sia scritta che orale, nonché per ambito di applicazione, da generico a specifico, e possono essere conclusi da parti differenti»¹²³, nel rispetto, però, di alcuni fondamentali ed inderogabili principi. In primo luogo, è prevista l'apertura di diverse procedure in Stati diversi per le società appartenenti al gruppo, ciascuna delle quali assume il rango di procedura principale nel pieno rispetto dell'autonomia giuridica e patrimoniale che connota ogni singola entità.

Inoltre, la procedura di coordinamento ha carattere facoltativo e può essere richiesta solo ove apporti un beneficio al gruppo di imprese. In tal senso, il Considerando n. 57 specifica che «*le procedure di coordinamento di gruppo dovrebbero sempre mirare a facilitare l'efficace gestione delle procedure di insolvenza di società del gruppo e avere un impatto generalmente positivo per i creditori. Il presente regolamento dovrebbe pertanto assicurare che il giudice cui è stata presentata una domanda di procedura di coordinamento di gruppo valuti tali criteri prima di aprire una siffatta procedura*».

Infine, nel caso in cui l'apertura della procedura di coordinamento venga chiesta dinanzi a giudici di Paesi diversi, sarà competente il giudice preventivamente adito (art. 62 Reg. 848/2015).

Sin da una prima lettura del testo, può ben comprendersi come la procedura di coordinamento così delineata possa disattendere i risultati auspicati nelle ipotesi in cui il giudice ove ha sede la capogruppo debba declinare la propria competenza in favore di altro organo giudicante, adito per primo. Non sono,

a) *essere sentito e partecipare alle procedure aperte nei confronti di una società del gruppo, in particolare presenziando alle assemblee dei creditori;*

b) *mediare nelle controversie tra due o più amministratori delle procedure di insolvenza di società del gruppo;*

c) *presentare e illustrare il suo piano di coordinamento di gruppo alle persone o agli organismi a cui è tenuto a riferire ai sensi della legislazione nazionale;*

d) *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 procedure; e*

e) *chiedere una sospensione delle procedure aperte nei confronti di qualunque società del gruppo per un periodo non superiore a sei mesi, a condizione che tale sospensione sia necessaria per garantire la corretta applicazione del piano e sia a vantaggio dei creditori nell'ambito della procedura per la quale è stata richiesta, oppure chiedere la revoca di eventuali sospensioni esistenti. Tale richiesta è presentata al giudice che ha aperto la procedura di cui si richiede la sospensione».*

¹²³ cfr. Considerando n. 49

invece, previste nel nuovo Regolamento norme specifiche per l'attribuzione della giurisdizione, permanendo la vistosa lacuna in ordine alla determinazione del COMI del gruppo (c.d. "G-COMI" o "ECOMI")¹²⁴.

Il perdurante silenzio normativo sul tema non lascia predire un miglioramento nel trattamento dell'insolvenza del gruppo di imprese, soprattutto nell'auspicata direzione della ripresa dei mercati a livello comunitario e globale¹²⁵.

Continuerà, dunque, ad applicarsi il criterio della prevenzione, con le conseguenze e le criticità già ben note nel contesto europeo. Ciononostante, il Considerando n. 53 constata che *«L'introduzione di norme sulle procedure di insolvenza di gruppi societari non dovrebbe limitare la possibilità del giudice di avviare, in un'unica giurisdizione, la procedura d'insolvenza per varie società appartenenti allo stesso gruppo, qualora ritenga che il centro degli interessi principali di tali società si trovi in un solo e medesimo Stato membro. In simili casi, il giudice dovrebbe inoltre avere la facoltà di nominare, ove opportuno, lo stesso amministratore per tutte le procedure in questione, purché ciò non sia incompatibile con le norme ad esse applicabili»*.

Si aggiunga, inoltre, che la "spontanea" cooperazione tra i giudici degli Stati membri non sembra aver avuto successo nella prassi successiva all'entrata in vigore del precedente testo normativo, nonostante le costanti sollecitazioni da parte delle Istituzioni comunitarie in tal senso, recepite anche nelle disposizioni del nuovo Regolamento (v. *infra*).

L'attuale assetto lascia, dunque, presagire un possibile funzionamento del sistema elaborato dal Regolamento UE 848/2015 solo ove vi siano una comunione di intenti tra gli organi delle varie procedure e l'assenza di forti conflitti tra i protagonisti delle stesse. Inoltre, la procedura di coordinamento ha carattere facoltativo, essendo discrezionale tanto il suo avvio quanto la partecipazione di ogni *administrator*.

¹²⁴ Ancora DE CESARI P., *ul. op. cit.*, p. 539.

¹²⁵ Cfr. anche il recentissimo contributo di DE CESARI P., *Riforma Rodorf e sollecitazioni europee: le parallele cominciano a convergere*, in *Fall.*, 2016, p. 1143 ss. e nello stesso numero PANZANI L., *La disciplina della crisi di gruppo tra proposta di riforma e modelli internazionali*, p. 1153 ss.

Permangono, in definitiva, alcuni dubbi sull'effettiva funzionalità del sistema testé delineato, poco innovativo in ordine alla soluzione proposta e non pienamente risolutivo rispetto agli obiettivi prefissati. Sebbene debba attendersi una risposta dalla prassi successiva all'entrata in vigore del Regolamento, l'assetto teorizzato lascia già presagire difficoltà applicative soprattutto in ragione della complessità della formulazione normativa¹²⁶.

Piuttosto, sempre sul piano della prassi, sembrano essere accolti con maggior favore i c.d. Protocolli, ovvero accordi tra organi di procedure relative a società del gruppo pendenti in Stati diversi, finalizzati al raggiungimento di uno scopo comune. Le pratiche negoziali dei *Protocol Agreements* hanno in parte mostrato il potenziale successo delle forme di coordinamento, che però vanno inserite in un più dettagliato quadro normativo (v. *infra*).

Il trattamento del gruppo insolvente (tanto nella prospettiva del risanamento che in quella meramente liquidatoria) andrebbe perseguito innanzitutto mediante un'espressa regolamentazione dei criteri di collegamento e di individuazione della competenza che vadano oltre le norme sul mero coordinamento (peraltro eventuale) di procedure autonome ed indipendenti. Il primo passo sembra, quindi, una revisione – invero così tanto auspicata – dell'impianto normativo in materia di individuazione del *Centre of Main Interests* del gruppo di imprese unitamente all'introduzione di un meccanismo di composizione dei conflitti positivi di giurisdizione (ad oggi assente in Europa).

Il coordinamento costituisce la scelta primaria anche nell'ambito della *Model Law*, anch'essa permeata dal principio di separazione delle masse (nonostante il riconoscimento di alcune ipotesi di *substantive consolidation*, su cui *infra*) e incentrata sulla nozione di *Centre of Main Interests*.

I lavori sul tema del trattamento del gruppo del *V Working Group* hanno riguardato il rafforzamento della collaborazione tra gli organi delle procedure ed il necessario scambio di informazioni, soprattutto in riferimento all'esistenza di beni o crediti, garanzie, privilegi ed ogni altra notizia idonea a garantire il miglior soddisfacimento del ceto creditorio.

¹²⁶ In senso critico DE CESARI P., *ul. op. cit.*, p. 539

Molto più difficile si è rivelato il tentativo di regolare la procedura di coordinamento, soprattutto per la ritrosia degli Stati al riconoscimento di un potere autoritativo da parte di una giurisdizione straniera, alla quale verrebbe affidato il compito di perseguire gli obiettivi sopra indicati.

Il compromesso è stato raggiunto mediante la configurazione dell'impresa "coordinatrice" come un *primus inter pares*¹²⁷, alla quale non vengono riconosciuti particolari poteri, se non quelli di mero sollecito alla tanta auspicata collaborazione.

In altri termini, anche a livello internazionale permane l'idea di affrontare la crisi del gruppo seguendo le due linee direttrici già tracciate dalle istituzioni europee (e da grandissima parte degli ordinamenti nazionali): rispetto dell'autonomia giuridica delle società del gruppo e coordinamento delle procedure mediante il dialogo istituzionale tra giudici.

Anche il diritto concorsuale italiano sembra intraprendere la medesima strada percorsa a livello sovranazionale, come può desumersi dal disegno di legge del Governo, elaborato dalla Commissione Rodorf (su cui *infra*, Cap. III), che si prefigge di metter fine all'annosa questione dell'accesso a procedure concorsuali (in particolare il concordato preventivo) del gruppo di imprese.

Sul trattamento dell'insolvenza di gruppo, l'ordinamento italiano ha avvertito precocemente l'esigenza di introdurre una disciplina *ad hoc*, seppure limitata alle imprese di rilevanti dimensioni¹²⁸. Per le fattispecie non sussumibili nella disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi vi è, ancora oggi, un evidente vuoto normativo, colmato dalla prassi giurisprudenziale in tema di concordato preventivo. In molti casi si è assistito alla presentazione di un unico piano, un'unica proposta, alla nomina dei medesimi soggetti nelle vesti di commissari giudiziali e giudice delegato¹²⁹, realizzandosi un

¹²⁷ PANZANI L., *La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali*, in *Fall.*, 2016, 10, p. 1153.

¹²⁸ Cfr. *ex multis*, COSTA C., *La conversione dell'amministrazione straordinaria in fallimento ed i poteri dell'Autorità Giudiziaria*, in *Dir. Fall.*, 2014, p. 1.

¹²⁹ In dottrina *ex multis*, VITIELLO M., *Il concordato preventivo di gruppo*, in *Il fallimentarista*, 2012; BERSANI G., *L'ammissibilità al concordato preventivo del "gruppo" e problemi procedurali*, in *Il fallimentarista*, 2012; DI MAJO A., *I gruppi di imprese nel concordato preventivo e nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi*, in *orizzontideldirittocommerciale.it*; SCOGNAMIGLIO G., *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. Comm.*, 2008, II, p. 109; ARATO M., *La domanda di concordato preventivo dopo il d. lg.*

coordinamento di fatto delle diverse procedure avviate nei confronti delle singole entità.

Si è sempre registrato, però, il cauto atteggiamento dei giudici italiani e della giurisprudenza di legittimità che in misura più o meno ampia hanno consentito il trattamento dell'insolvenza del gruppo nel rispetto delle regole formali dell'ordinamento (ad es. calcolo separato per il computo delle maggioranze, rispetto della competenza territoriale, masse attive e passive separate pur in presenza di un unico piano, ecc.).

Nel resto d'Europa, soltanto la Germania ed il Portogallo presentano una disciplina sistematica dei gruppi di società, mentre i restanti Stati membri si limitano ad una normativa parziale o del tutto assente.

Benché sia riconosciuta l'esigenza di un accentramento nella gestione della crisi di gruppo, non si è ancora giunti, almeno a livello della legislazione sovranazionale, al convincimento di mutare le norme relative alla competenza, in modo da garantire il raggiungimento dell'obiettivo avvalendosi di un apparato di norme *ad hoc*.

L'elemento che costantemente si riscontra nei casi giurisprudenziali (più avanti esaminati) è, però, la tendenza del gruppo a gestire la crisi nel territorio dello Stato ove ha sede la *holding*, nonché di assoggettare ad un'unica giurisdizione le procedure delle società coinvolte¹³⁰. Tale obiettivo è stato talvolta nella prassi perseguito *ultra legem* (e in qualche caso anche *contra legem*), dando vita a situazioni fantasiose e "rocambolesche" (spesso in danno del ceto

12 settembre 2007, n. 169, in *Dir. fall.*, I, 2008, p. 55; ALESSI G., *Il nuovo concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, I, 2005, p. 1136; PANZANI L., *Il gruppo di imprese nelle soluzioni giudiziali della crisi*, cit. In giurisprudenza, Trib. Benevento, 18 gennaio 2012, in www.ilcaso.it; Trib. Asti, 24 settembre 2012, in *Fall.*, 2013, I, p. 103 con commento di Balestra; Trib. Roma, 7 marzo 2011, in *Dir. fall.*, 2011, II, p. 247; App. Genova, (decr.) 23 dicembre 2011, in *Fall.*, 2012, III, p. 358; POLI S., *Il concordato preventivo di gruppo*, in *Giur. Comm.*, 2014, p. 735 ss. Trib. Messina, 30 novembre 1998, in *Dir. fall.*, 2000, p. II, p. 202, con nota di LATELLA D., e in *Foro it.*, 2000, I, p. 1327.

¹³⁰ Si ricorda, in tema di "tempestivi" trasferimenti della sede, anche il caso del Gruppo tedesco PIN *leader* nei servizi di spedizione privati. Le controllate avevano tutte sede in Germania, mentre la *holding* era una società lussemburghese. Al fine di sottoporre l'intero gruppo alla competenza del giudice tedesco, veniva trasferita la sede statutaria della società madre in Germania, con contestuale trasferimento di uffici, personale ed amministrazione, per integrare il requisito di riconoscibilità nei confronti dei terzi sancito dal Regolamento CE 1346/2000. L'esigenza, anche in questo caso, era quella di gestire in modo unitario l'insolvenza del gruppo, attuata però mediante la manipolazione mirata del foro competente. Cfr. Amtsgericht Colonia, 19 febbraio 2008, in www.beckonline.beck.de.

creditorio). Proprio per tale motivo, l'individuazione del G – COMI si pone come elemento prioritario per prevenire l'abuso del diritto e rafforzare i traffici giuridici, garantendo la prevedibilità del foro competente e della legge applicabile.

In tema di competenza, potrebbe recepirsi le teoria elaborata dalla giurisprudenza statunitense che vede la *parent company* come *proxy for the enterprise and the corporate group*¹³¹, ovvero il cuore dell'organizzazione presso il quale non può che collocarsi il COMI dell'intero gruppo¹³².

3. Tecniche di risoluzione della crisi del gruppo di imprese diverse dal coordinamento: dalla substantive consolidation all'utilizzo dei Protocols Agreements.

La tendenza a mantenere separati i patrimoni delle imprese del gruppo è fortemente presente nei Paesi di *civil law* e costituisce uno dei punti di maggiore diversità nelle discipline nazionali. Ciò nonostante, il *V Working Group* dell'UNCITRAL aveva tentato di introdurre un meccanismo di *substantive consolidation* nella bozza della *Legislative Guide on Insolvency Law*, predisposta in occasione della trentaseiesima sessione¹³³. Tale meccanismo costituiva l'eccezione alla regola generale della separazione dei patrimoni ed era limitata solo a tassative ipotesi: 1) quando sia accertato che le masse delle singole società non siano distinguibili se non con aggravii eccessivi di spese e ritardo nella definizione della procedura; 2) quando il consolidamento delle masse costituisce una misura volta a mitigare e/o evitare gli effetti dell'attività fraudolenta posta in essere dalle imprese del gruppo mediante l'utilizzo di tale forma organizzativa¹³⁴. In dette ipotesi, il gruppo avrebbe avuto una sola massa attiva

¹³¹ *Supreme Court of United States, Hertz Corp. V. Friend*, 130 S. Ct. 1181, 1192, 2010.

¹³² Tra le definizioni della *parent company* si rinvia quella di "*principal place of business*", "*nerve centre*" o "*unitary nerve centre*", cfr. CLARK L. M., *Managing Distribution to Claimants in Cross – Border Enterprise Group Insolvency*, in 9 *Brook. J. Corsp. Fin. & Com. L.*, 2014, p. 20 ss.

¹³³ A/CN.9/WG.V/WP85 – *Uncitral Working Group – Legislative Guide on Insolvency Law, Part Three: Treatment of Enterprise Groups in Insolvency*, New York, 18 – 22 maggio 2009.

¹³⁴ cfr. Raccomandazione n. 220, ove si specifica: «*the court may order substantive consolidation with respect to two or more enterprise group members only in the following limited circumstances:*

ed un'unica graduatoria di creditori; le operazioni infragruppo (in particolare i reciproci rapporti di debito e credito) non avrebbero avuto rilievo economico. L'intento era di certo quello di sanzionare l'abuso di personalità giuridica, istituto tuttavia non riconosciuto in gran parte degli ordinamenti nazionali¹³⁵.

La proposta nei termini anzi detti non è stata mai accolta, prevalendo una disciplina meno stringente e più largamente condivisa. L'attuale assetto della *Model Law* si fonda, infatti, su alcuni principi cardine nel trattamento dell'insolvenza di gruppo: il rispetto della distinta soggettività giuridica delle singole società e il coordinamento tra procedure aperte nei confronti delle entità facenti parte del gruppo (v. *supra*).

Analoga situazione si è verificata anche in ambito europeo. La Insol Europe¹³⁶ ha presentato nel 2012 una proposta di riforma del Regolamento CE 1346/2000¹³⁷ in cui si prevedeva la *substantive consolidation* – anche in questo caso – come eccezione alla regola del coordinamento delle procedure avviate nei

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 the substantive consolidation is essential to rectify that scheme or activity».*

¹³⁵ Nell'ultimo decennio, gran parte degli ordinamenti nazionali, con le riforme riguardanti il diritto societario e fallimentare, ha introdotto meccanismi sanzionatori in grado di superare il principio di autonomia patrimoniale o di imputare gli effetti della condotta dannosa in via diretta alla capogruppo. In Italia, la riforma del 2003 ha recepito l'orientamento giurisprudenziale consolidatosi qualche anno prima, della c.d. "teoria dei vantaggi compensativi", trasfusa nell'art. 2497 cod. civ. In particolare, la norma consente di sacrificare gli interessi della singola società se il gruppo ottiene vantaggi complessivi superiori al danno cagionato alla controllata («*non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento*»). Opera, in altri termini, un meccanismo di esonero della responsabilità della *holding* ove il danno risulti assente alla luce di una valutazione che interessa il patrimonio del gruppo come unitariamente considerato. Prima della riforma, MONTALENTI P., *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, I, 1995, p. 710 ss.; Id., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, 1999; Successivamente alla riforma, SCOGNAMIGLIO G., *Clausole generali, principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Studi in ricordi di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, p. 579 ss. In giurisprudenza, Cass. Civ., 11 dicembre 2006, n. 26325, in *Fall.*, 2007, p. 1035, con nota di MEOLI B., *Garanzie infragruppo, vantaggi compensativi e onere della prova*; in *Giur. Comm.*, 2008, II, p. 811, con nota di DE LUCA DI ROSETO M., *Operazioni rientranti nell'oggetto sociale, interessi di gruppo e vantaggi compensativi*.

¹³⁶ La *INSOL Europe* è un'organizzazione europea di professionisti, fondata nel 1981 in Francia e specializzata nello studio dell'insolvenza. Cfr. <https://www.insol-europe.org/>

¹³⁷ *Insol Europe, Revision of the European Insolvency Regulation*, reperibile in www.insol-europe.org/download/file_6856.

confronti di società appartenenti al medesimo gruppo¹³⁸. I requisiti per la sua applicazione, analoghi a quelli previsti dalla proposta del *V Working Group*, erano volti a tutelare il ceto creditorio dall'abusivo utilizzo dell'aggregazione di imprese per finalità fraudolente. La Commissione europea non ha, però, recepito i suggerimenti della *INSOL Europe* ed il nuovo Regolamento UE 848/2015 nulla dice in proposito, limitandosi a prevedere norme di coordinamento tra le procedure aperte nei confronti delle società del gruppo (v. *supra*).

La *substantive consolidation*¹³⁹ è solitamente configurata come una risposta sanzionatoria, generalmente non condivisa da gran parte degli ordinamenti nazionali¹⁴⁰, in ragione della forte diversità tecniche repressive utilizzate¹⁴¹.

¹³⁸ L'art. 46, comma 1, della Proposta statuiva che «*In the event that the assets and/or liabilities and or agreements of one or more group companies cannot be attributed to one company and consequently the insolvency proceeding with respect to these companies cannot be conducted in a meaningful way, each creditor of such company or companies, each liquidator of insolvency proceedings of such companies and the liquidator of the group main insolvency proceedings may request the consolidation of the insolvency proceedings*». Il successivo comma quinto prevedeva inoltre: «*For the purpose of the insolvency proceedings all group companies included in the consolidation will be treated as one single company. However the courts in the Member State of the surviving main proceeding may take measures in order to compensate for any impairment of creditors or groups of creditors which result from the consolidation*».

¹³⁹ La *substantive consolidation* è definita come «*a procedure with far-reaching consequences for the creditors of the respective entities, and is the insolvency law equivalent of a corporate merger. Substantive consolidation accomplishes the merger of the estates of the respective entities, so that a single insolvency estate is formed with a common pool of assets, a common body of creditors (who are all treated as the creditors of a single entity), and a common disposition of the case (whether by way of restructuring or liquidation)*» così BUFFORD S.L., *Coordination of Insolvency Cases for International Enterprise Groups: A Proposal*, in 68 *Am. Bankr. L.J.*, 2012, p. 737. FROST C. W., *Organization Form, Misappropriation Risk, and the Substantive Consolidation of Corporate Groups*, in 44 *Hastings L. J.*, 1992 – 1993, p. 449 ss.; HIRTE H., *Towards a Framework for the Regulation of Corporate Groups' Insolvencies*, in 5 *ECFR*, 2008, p. 213 ss.; MATHESON J. H., *The Modern Law of Corporate Groups: An Empirical Study of Piercing the Corporate Veil in the Parent – Subsidiary Context*, in 87 *N. C. L. Rev.*, 2008 – 2009, p. 1091; MEVORACH I., *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in *European Business Organization Law Review*, 2007, p. 179 ss.; MEVORACH I., *Transaction Avoidance in Bankruptcy of Corporate Groups*, in 8 *ECFR*, 2011, p. 235 ss.; SARRA J., *Oversight and Financing of Cross-Border Business Enterprise Group Insolvency Proceedings*, in 44 *Texas International Law Journal*, 2014, p. 547; BAIRD D. G., *Substantive Consolidation Today*, in 47 *B. C. L. Rev.*, 2005 – 2006, p. 5; WIDEN H. W., *Corporate Form and Substantive Consolidation*, in 75 *Geo. Wash L. Rev.*, 2006 – 2007, p. 237.

¹⁴⁰ La *substantive consolidation* è utilizzata dalle Corti statunitensi in forza del generale “*equity power*” riconosciuto dal § 105 del *Bankruptcy Code*. Essa è inoltre ammessa – più raramente – in Nuova Zelanda e nel Regno Unito. Cfr. MEVORACH I., *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in 8 *European Business Organization Law Review*, 2007, p. 180.

¹⁴¹ Diversi sono, infatti, gli strumenti utilizzati dai legislatori nazionali per la repressione degli abusi: in Germania ad es. è previsto l'istituto della c.d. “*ispezione speciale*” (§142 – 146 e § 315 *AktG*) ed in Francia quello dell'*expertise de gestion* (Artt. L. 225 – 231 *Code comm.*). Per la Spagna si rinvia a CUBILLOS GARZÓN C. E., *Crisis Empresarial al Interior de un Grupo de Sociedades – La Responsabilidad*, in *Revist@ e – Mercatoria*, Vol. 4, 2005, p. 1 ss., in

Il tema del consolidamento del patrimonio del gruppo ha fatto ingresso nel dibattito dottrinale statunitense oltre trent'anni fa con la nota “*Piercing Corporate Veil Theory*”¹⁴², tornata oggetto di rivisitazione per via della centralità dell'insolvenza del gruppo¹⁴³. In particolare, tale rimedio continua ad avere carattere eccezionale e derogatorio rispetto alla regola generale della “*separate entity*”, ma applicato ad un numero più ampio di ipotesi: 1) in presenza di condotte e scopi fraudolenti e/o illegittimi realizzati mediante l'utilizzo della “*separate entity*”; 2) quando sono i soci a voler tenere indenne la società da debiti verso terzi e creditori mediante apporto di risorse proprie (c.d. “*voluntary piercing*”)¹⁴⁴; 3) nel caso del c.d. “controllo congiunto” da parte di due società, come ammesso di recente dalla Corte del Kentucky: «*the equitable doctrine of piercing cannot be thwarted by having two entities, rather than one, dominate the subsidiary and dividing the conduct between the two so that each can point the finger to some extent at the other. Where such entities have acted in concert without regard to their own corporate separateness to achieve the unjust results that veil piercing protects against, any insistence on sequential piercing necessarily falls on deaf ears*»¹⁴⁵. Lo studio della casistica statunitense ha mostrato la propensione ad ammettere il *piercing the veil* per lo più nei *contract*

<http://ssrn.com/abstract=1490749>. V. anche ESSER H. P., *Group Insolvency under Discussion in Germany and Europe*, cit. Per il Regno Unito cfr. SPAHOS D., *Lenders, Borrowing Groups of Companies and Corporate Guarantees: An Insolvency Perspective*, in 1 *J. Corp. L. Stud.*, 2001, p. 333.

¹⁴² BLUMBERG P., *Accountability of Multinational Corporations; The Barriers Presented by Concepts of the Corporate Juridical Entity*, in 24 *Hastings Int'l & Comp. L. Rev.*, 2000 – 2001, p. 304; WITTING C., *Liability for Corporate Wrongs*, in 28 *Queensland L. J.*, 2009, p. 113; THOMPSON R. B., *Piercing the Corporate Veil: An Empirical Study*, in 76 *Cornell Law Review*, 1991, p. 1036; BLUMBERG P., *The Corporate Entity in an Era of Multinational Corporation*, in 15 *Delaware Journal of Corporate Law*, 1990, p. 321 ss.

¹⁴³ In alcune recenti pronunce la *Supreme Court* ha nuovamente affrontato l'argomento della responsabilità della capogruppo per i debiti delle controllate, *Citizens United v. FEC*, 130 S. Ct. 876, 911, 2010; *Janus Capital Group Inc. v. First Derivative Traders*, 131 S. Ct. 2296, 2011; *Kiobel v. Royal Dutch Petroleum Co.*, 621 F. 3d 111 (2d Cir. 2010).

¹⁴⁴ Tale forma di responsabilità per debiti, diffusa soprattutto nel Regno Unito, è per lo più rigettata dai Tribunali o ammessa solo a talune stringenti condizioni, v. CARIELLO V., *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, cit., ove altri riferimenti.

¹⁴⁵ *Supreme Court of Kentucky, Intertel Technologies Inc. and Intertel Inc. v. Linn Station Properties LLC and Integrated Telecom Services Corp*, 2012 Ky. Lexis 2, February 23, 2012.

cases piuttosto che nei *tort cases*¹⁴⁶, e comunque quasi mai ad ipotesi di insolvenza¹⁴⁷.

La tesi maggioritaria continua a rimanere però quella della “*separate entity doctrine*”, fatta eccezione per il caso in cui l’attività di direzione e coordinamento costituisca lo strumento per realizzare un abuso del diritto (attività fraudolente, illegali o improprie).

Benché sia riconosciuto dal legislatore internazionale e da quelli domestici un interesse ascrivibile al gruppo unitariamente considerato¹⁴⁸, manca la volontà di identificarlo come nuovo soggetto di diritto. Il rifiuto, a livello globale, dell’applicazione generalizzata della *substantive consolidation* sembra fornire, quindi, un sicuro punto di partenza nella ricostruzione della disciplina.

Anche tale orientamento potrebbe però essere mitigato in due particolari circostanze, in presenza delle quali alcuni tra gli ordinamenti più conservatori sembrano adottare un atteggiamento più possibilista.

Si tratta, in particolare, dell’ipotesi in cui più società siano amministrare da un unico soggetto (persona fisica o giuridica) senza possibilità di distinguerne le singole masse; la seconda ipotesi è quella della ristrutturazione del gruppo, nell’ambito della quale il sacrificio economico di una delle entità dello stesso si giustifica nell’intento di superare il dissesto (e nell’interesse riconducibile al gruppo unitariamente considerato).

Il primo caso – di cui si è in precedenza trattato – è stato oggetto di profondo dibattito in seno ai lavori di aggiornamento tanto del Regolamento UE

¹⁴⁶ THOMPSON R. B., *Piercing the Corporate Veil: An Empirical Study*, cit., p. 1036.

¹⁴⁷ In riferimento a queste ultime – benché più rare quanto a frequenza – le Corti hanno manifestato una maggiore propensione ad estendere la responsabilità per debiti delle controllate alla *parent company*, prendendo in considerazione taluni decisivi fattori, primo tra tutti la presenza di un “controllo straordinario” sulla società figlia¹⁴⁷. In altri termini, la sola presenza del controllo non è condizione sufficiente ad operare una deroga al saldo principio di separazione giuridica e patrimoniale delle entità che compongono il gruppo tanto più in considerazione del fatto che il tradizionale concetto di controllo non è sempre sufficiente a definire i complessi rapporti infragruppo (v. *supra*, Cap. I). La giurisprudenza è incline a superare il velo della *separate entity* in esito al c.d. *three – pronged test*, secondo il quale «il controllo o la dominazione deve essere associata ad altri fattori, quali la circostanza che il controllo è stato esercitato in modo che la società controllata si è atteggiata come mero strumento della “madre”; che il controllo è stato usato per commettere una frode o torto si è tradotto in unjust or injury dell’attore», così, CARIELLO V., *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, cit., p. 287.

¹⁴⁸ MEISELLES M. K., *The European Economic Interest Grouping – A Chance for Multinationals?*, in 26 *European Business Law Review*, Issue 3, 2015, pp. 391 ss.

che della *Model Law*, non trovando però ingresso nei testi legislativi. In tale ipotesi la *substantive consolidation* costituisce l'*extrema ratio* per sanzionare una condotta illegittima dell'imprenditore (il «*mancato rispetto dei requisiti formali minimi di separatezza*»¹⁴⁹).

Nella seconda ipotesi, l'unificazione "virtuale" delle masse non risponde a logiche sanzionatorie e repressive, bensì all'intento virtuoso di operare il salvataggio del gruppo¹⁵⁰. Si condivide, sul punto, quanto osservato da un attento Studioso del fenomeno: «*Fermo resta, e deve restare, piuttosto, l'orientamento che esprime, da una parte, la non generale unificazione soggettiva giuridica delle imprese del gruppo; dall'altra, la necessità che piuttosto un'imputazione unitaria degli effetti "dell'agire di gruppo" rispetto a certe conseguenze sia predicata da norme che, a diversi fini e per le reationes di specifiche discipline, la riconoscano ovvero sia quanto meno predicabile in ragione dell'interpretazione di tali discipline; dall'altra ancora, che pure nelle discipline nelle quali questo riconoscimento d'imputazione unitaria non sussiste, il "superamento degli schermi" è possibile eccezionalmente senza però che ciò pregiudichi, in senso generale, la necessaria differenziazione delle componenti*»¹⁵¹.

In altri termini, acclarato il rifiuto a consentire un consolidamento sostanziale delle masse in via generalizzata, rimane da vedere se ed in quali termini residuino spazi per superare il principio di separazione patrimoniale in un'ottica non meramente repressiva e sanzionatoria, qual è quella del risanamento del gruppo.

Suggerire una differente disciplina solo in base alla finalità della procedura concorsuale (*liquidation or reorganization*¹⁵²) non pare appieno convincente se

¹⁴⁹ Così MAZZONI A., *Osservazioni in tema di gruppo transnazionale insolvente*, cit., p. 21.

¹⁵⁰ In proposito si segnala quanto osservato da MAZZONI A., *Osservazioni in tema di gruppo transnazionale insolvente*, cit., p. 21., «... fuori da una realistica ipotesi di riorganizzazione, non v'è bisogno di approfondire sforzi per ipotizzare raffinati coordinamenti tra procedure nazionali. Le stesse, infatti, ben possono, ciascuno per proprio conto e applicando le proprie regole interne e internazionalprivatistiche, servire alla bisogna di chiudere, nei diversi Stati, la baracche malconce delle (giuridicamente separate) insolvenze che coesistono l'una accanto all'altra, concorrendo a rendere insolvente il gruppo nel suo insieme».

¹⁵¹ così CARIELLO V., *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, cit., p. 271.

¹⁵² Certamente, l'introduzione di una deroga in tal senso risulterebbe coerente con la volontà del legislatore europeo di fornire una seconda *chance* all'imprenditore in crisi.

non in presenza di ulteriori elementi. Mutando prospettiva, infatti, l'esigenza di affidare la gestione della crisi delle varie imprese ad un unico centro direzionale potrebbe rivelarsi strategicamente utile anche quando le procedure abbiano finalità liquidatorie. Si pensi ad esempio alla necessità di vendite in blocco o di mantenimento dei livelli occupazionali o, ancora, quando sia costoso o particolarmente difficile ricostruire le singole masse (ipotesi, quest'ultima, prevista anche dai testi normativi sopra citati).

Invero, in tutti i casi testé delineati, l'obiettivo perseguito è sempre quello del miglior soddisfacimento del ceto creditorio¹⁵³, che potrebbe adottarsi quale criterio discrezionale ai fini dell'adozione di un trattamento derogatorio. Tale parametro sarebbe in grado di consentire una «*valutazione comparativa dei costi e dei benefici dell'aggregazione*¹⁵⁴» nell'ipotesi di strategico spostamento di risorse finanziarie infragruppo. Tale dato è supportato anche dall'esame della casistica giurisprudenziale che ha consentito il superamento del “dogma della separazione delle masse”¹⁵⁵ in presenza di una positiva valutazione dei vantaggi derivanti dall'operazione.

L'*input* proviene certamente dal diritto statunitense, ideatore del meccanismo dei “vantaggi compensativi” (secondo la terminologia adottata in Italia), e si rinviene oggi in gran parte dei testi normativi nazionali ed internazionali. Suggestivi in tal senso provengono – come detto – dalla *Legislative Guide*, dal Reg. UE 848/2015¹⁵⁶ e da alcune legislazioni domestiche, tra le quali si rammentano quella italiana¹⁵⁷, statunitense¹⁵⁸ e argentina¹⁵⁹.

Ciò detto, residuerebbe però una questione – e forse non una soltanto – di non poco rilievo: l'individuazione del soggetto deputato a compiere siffatte

¹⁵³ Tale obiettivo è confermato anche dal Considerando n. 52 del Regolamento 848/2015, ove si legge che «*La cooperazione tra gli amministratori delle procedure di insolvenza non dovrebbe mai andare contro gli interessi dei creditori di ciascuna procedura e dovrebbe essere tesa a trovare una soluzione che sfrutti le sinergie in seno al gruppo*».

¹⁵⁴ POLI S., *Ammissibilità e tecniche di proposizione del “concordato di gruppo” dopo l'intervento della S.C.*, in *Fall.*, 2016, 2, p. 142

¹⁵⁵ in tal senso, POLI S., *ul. op. cit.*

¹⁵⁶ cfr. Considerando n. 57.

¹⁵⁷ cfr. art. 2497 cod. civ., nonché il nuovo disegno di legge, art. 3, lett. e.

¹⁵⁸ La giurisprudenza, in particolare, ammette al ricorrere di determinate condizioni la *substantive consolidation* quale *equitable remedy*; cfr. VATTERMOLI D., *Gruppi insolventi e consolidamento patrimoniale* (substantive consolidation), in *RDS*, 2010, p. 549.

¹⁵⁹ cfr., ROWAT M., *Latin American Insolvency Systems: A comparative Assessment*, cit., p. 38.

valutazioni. Escludendo che possa essere rimesso al debitore il giudizio sulla convenienza della strategia per affrontare la crisi di impresa, la scelta ricadrebbe sull'autorità giudiziaria e/o sul ceto creditorio.

Soprattutto nelle procedure di risanamento delle imprese in crisi, i creditori assumono un ruolo fondamentale nell'operare valutazioni di convenienza, stipulare accordi strategici e, talvolta, ricoprire un ruolo attivo¹⁶⁰.

Immaginare, tuttavia, di affidare tale gravoso compito esclusivamente al ceto creditorio in un contesto di gruppo multinazionale appare utopistico e poco ancorato alla realtà, in ragione delle forti asimmetrie informative e del potenziale conflitto di interessi tra creditori e tra debitore e creditori.

Pare, dunque, necessario l'intervento dell'autorità giudiziaria, tanto più nell'esaminata ipotesi dell'introduzione di una deroga al principio di separazione delle masse. Il giudice competente potrebbe individuarsi in quello dinanzi al quale pende la "procedura di coordinamento" o altra equipollente¹⁶¹. In alternativa e coerentemente con quanto sopra affermato, si potrebbe attribuire la competenza al giudice del luogo in cui ha sede il centro di direzione e coordinamento.

I "Protocols Agreements"¹⁶² costituiscono un tassello importante nel processo di cooperazione tra Stati in materia di insolvenza del debitore multinazionale, pur non ricevendo formale riconoscimento dai testi legislativi internazionali. L'unico riferimento è rinvenuto all'art. 27 della *Model Law*, rubricato "Form of cooperation"¹⁶³, ove in maniera generica si incoraggiano i

¹⁶⁰ Sul punto cfr., STANGHELLINI L., *La crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007, p. 40 ss., secondo il quale, ove la società si trovi in stato di crisi, il controllo della stessa debba, sul piano sostanziale, passare al ceto creditorio, nel senso che tanto l'attività degli amministratori (prima) che quella degli organi della procedura (dopo) debbano svolgersi soprattutto nell'interesse dei creditori.

¹⁶¹ Come si dirà più avanti, difficilmente potrebbe immaginarsi la *substantive consolidation* in assenza di una seppur minima forma di coordinamento.

¹⁶² v. ALTMAN J., *A test Case in International Bankruptcy Protocols: The Lehman Brother Insolvency*, in *12 San Diego Int'l L.J.*, 2010 – 2011, p. 463. ZUMBRO P.H., *Cross-Border Insolvencies and International Protocols – An Imperfect but Effective Tool*, in *11 Bus. L. Int'l*, 2010, p. 157.

¹⁶³ L'art. 27, in particolare, specifica che: *Cooperation referred to in articles 25 and 26 may be implemented by any appropriate means, including: (a) Appointment of a person or body to act at the direction of the court; (b) Communication of information by any means considered appropriate by the court; (c) Coordination of the administration and supervision of the debtor's assets and affairs; (d) Approval or implementation by courts of agreements concerning the coordination of proceedings; (e) Coordination of concurrent proceedings regarding the same debtor; (f) [The enacting State may wish to list additional forms or examples of cooperation];* in http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722_Ebook.pdf

giudici a trovare accordi per migliorare il coordinamento tra procedure. In realtà, la prassi applicativa ha mostrato il successo di tali strumenti, richiamando l'attenzione del legislatore internazionale.

Il V *Working Group* ha individuato negli Accordi a carattere multinazionale un mezzo utile per migliorare il coordinamento e la collaborazione tra organi appartenenti a diverse giurisdizioni. Tale sembra l'indicazione proveniente dall'UNCITRAL¹⁶⁴, che nella più recente *Practice Guide* introduce un'elencazione dei protocolli utilizzati nella casistica internazionale (relativa per lo più a gruppi di imprese). Tra di essi spicca di certo per importanza il caso del “*Lehman*” *Protocol*¹⁶⁵, che può considerarsi il più grande caso di insolvenza della storia¹⁶⁶, coinvolgendo oltre 40 Stati e centinaia di società.

Oltre alla configurazione dei *Protocols* quale mero ausilio ad una maggiore cooperazione tra Stati, si potrebbe suggerire di inquadrarli come autonomo strumento di risoluzione della crisi di impresa, attesa l'evoluzione del loro impiego.

L'utilizzo dei “*Protocols Agreement*” richiede comunque l'“omologazione” da parte dell'autorità giudiziaria ma garantisce risultati più efficienti per la gestione della crisi di gruppi di imprese fortemente integrati.

4. Spunti critici sul trattamento del gruppo insolvente.

Diversi sono gli approcci utilizzabili per il trattamento del gruppo in crisi, talvolta in chiave di mera cooperazione (ad es. mediante scambio reciproco di informazioni), o nella forma del semplice coordinamento tra procedure (ove sia indifferente l'ordine di apertura) o, ancora, mediante l'accentramento della

¹⁶⁴ cfr. *Proposal by the International Insolvency Institute (III), Committee on Cross – Border Communication*, in https://www.iiiglobal.org/sites/default/files/121_UNCITRAL_38th_III_Proposal_Cross-Border.pdf

¹⁶⁵ Cfr. ALTMAN J., *A test Case in International Bankruptcy Protocols: The Lehman Brother Insolvency*, cit., p. 463

¹⁶⁶ Lehman Bros. viene descritto come il più grande fallimento della storia con oltre 613 miliardi di dollari di passività ed oltre 4.000 filiali diverse in tutto il mondo.

gestione della crisi di impresa (in deroga, se del caso, alle norme relative all'apertura delle *main and secondary proceedings*).

Pare, però, che il tema del trattamento del gruppo insolvente vada affrontato operando alcune valutazioni, sceve da insidiosi condizionamenti terminologici da cui soprattutto la giurisprudenza sembra essere fortemente suggestionata.

Ci si riferisce, in particolare, all'utilizzo dei termini "*procedural consolidation*" e "*substantive consolidation*", di matrice statunitense e da sempre protagonisti della materia trattata. Forse proprio la loro origine datata ha contribuito a mantenere ancora oggi un certo pregiudizio sull'interpretazione e l'utilizzo degli stessi. Come più volte affermato, il contesto definitorio e terminologico in materia internazionale costituisce il punto di partenza per la ricostruzione di una disciplina di diritto positivo.

Pertanto, anche il lessico andrebbe adeguato al nuovo contesto imprenditoriale a livello globale, certamente diverso da quello di cinquant'anni addietro. I profondi cambiamenti che hanno interessato anche e soprattutto il diritto della crisi di impresa, hanno spinto grandissima parte degli Stati sul finire degli anni novanta ad avviare riforme organiche delle procedure concorsuali.

Ciò detto, la *procedural consolidation* potrebbe essere assimilata al coordinamento di procedure, suggerito da strumenti normativi sovranazionali e da diverse legislazioni domestiche.

Richiamando la definizione fornita da un autorevole Studioso statunitense, si potrebbe affermare che «*The procedural consolidation of insolvency cases for two or more members of an enterprise group typically permits a common court file, a single set of notices to creditors, a common administrator, and joint proceedings in the court ... Under procedural consolidation, the individual entities retain their separate identities, their separate insolvency estates, and their separate bodies of creditors*»¹⁶⁷.

Sotto l'etichetta *procedural consolidation* possono, però, essere ricompresi vari modelli e gradi di consolidamento: quello "forte" applicato nel diritto statunitense, da intendersi nei termini sopra descritti di una sostanziale unità della procedura pur nel rispetto della separazione delle masse; e quello del «*mero*

¹⁶⁷ BUFFORD S.L., *Coordination of Insolvency Cases for International Enterprise Groups: A Proposal*, in 68 *Am. Bankr. L.J.*, 2012, p. 737.

*coordinamento, opportuno ma non necessario di procedure distinte»*¹⁶⁸, soluzione peraltro adottata dal Reg. UE 848/2015. Non può escludersi, infine, che tra i due modelli testé indicati possano configurarsi anche soluzioni intermedie.

Anche in riferimento alla *substantive consolidation* potrebbe compiersi qualche osservazione, o meglio, un adattamento del suo significato (e scopo) alla luce dell'attuale concezione di insolvenza. Abbandonata ogni connotazione etica dei termini impiegati, potrebbe – come sopra accennato – valutarsi la possibilità di impiegare qualche forma o grado di *substantive consolidation* per realizzare l'obiettivo virtuoso del risanamento del gruppo, sempreché venga rispettato il parametro del miglior soddisfacimento del ceto creditorio (globalmente inteso)¹⁶⁹.

A tal proposito, si potrebbe distinguere il consolidamento della masse attive da quelle passive, ammettendosi l'unificazione solo sotto il primo profilo. Non di rado, infatti, la ristrutturazione di un'impresa decotta richiede l'apporto di nuova finanza, spesso ottenuta mediante indebitamento con istituti bancari.

Proprio il reperimento di nuove risorse è stato oggetto di recenti dibattiti in seno alle Istituzioni europee, in ragione del potenziale abuso derivante dal ricorso al capitale di credito¹⁷⁰. Sarebbe invece preferibile l'impiego di capitale di rischio o di apporti finanziari provenienti da membri “sani” del gruppo, con l'eventuale postergazione in caso di rimborso¹⁷¹ se erogati in presenza di uno stato di crisi.

Attualizzando il concetto di *substantive consolidation*, esso potrebbe intendersi come la facoltà di eterodestinare parte del patrimonio di una società ad altra facente parte del medesimo gruppo, al ricorrere di due indefettibili condizioni: il miglior soddisfacimento del ceto creditorio (complessivamente inteso) ed il conseguimento di un vantaggio globale. Detto altrimenti, possono

¹⁶⁸ POLI S., *Il “concordato di gruppo”: I) profili problematici, agnosticismo del legislatore e supponenza giurisprudenziale*, in *Contratto e Impr.*, 2014, 6, p. 1345.

¹⁶⁹ Un suggerimento in tal senso proviene da BUFFORD S.L., *Coordination of Insolvency Cases for International Enterprise Groups: A Proposal*, cit., p. 737.

¹⁷⁰ Il 22 novembre 2016 è stata pubblicata dalla Commissione Europea una prima proposta di Direttiva sull'insolvenza delle imprese, avente ad oggetto l'erogazione di nuova finanza alle imprese in crisi, v. LO CASCIO G., *Le procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, in *Fall.*, 2017, 5, p. 501.

¹⁷¹ L'ordinamento italiano, nel disciplinare l'attività di direzione e coordinamento, ha previsto l'introduzione di un meccanismo di postergazione nel rimborso dei finanziamenti infragruppo concessi in un momento in cui risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento (art. 2497 *quinquies*).

ammetersi delle forme di consolidamento sostanziale dei patrimoni, «a condizione che la singola società che “cede” attivo alle altre trovi adeguato bilanciamento, un vantaggio compensativo, nella partecipazione al piano di gruppo»¹⁷².

Così intesa, la *substantive consolidation* non solo non presenta elementi di conflitto con i principi riconosciuti in gran parte degli ordinamenti nazionali, ma con un diverso *nomen iuris* è già praticata dalla legislazione nazionale ed internazionale.

¹⁷² POLI S., *Ammissibilità e tecniche di proposizione del “concordato di gruppo” dopo l'intervento della S.C.*, cit., p. 147.

Sez. II – Problemi di coordinamento tra discipline nazionali

SOMMARIO: 1. La rilevanza territoriale della crisi di impresa. 2. Le regole di attribuzione della giurisdizione e della competenza nel panorama internazionale. – 3. Il “Centro degli interessi principali” del debitore. – 4. L’applicazione del COMI al gruppo: problemi applicativi e soluzioni pretorie.

1. La rilevanza territoriale della crisi nella moderna legislazione economica.

L’estensione territoriale della crisi di impresa costituisce l’ulteriore elemento di rilievo del tema trattato, riferibile invero non soltanto alle aggregazioni societarie ma anche all’imprenditore avente dipendenze economiche in Paesi diversi dalla propria sede.

Il termine “multinazionale” in riferimento ad un’impresa è attribuito a David E. Lilienthal che ravvisò la portata globale ed innovativa del fenomeno, fornendone una specifica definizione: “*corporation ... which operate and live under the laws and customs of other countries as well*”¹⁷³, fondata nelle sue linee essenziali sull’esperienza degli Stati Uniti.

Ben presto anche in ambito europeo si svilupparono imprese di origine nazionale multipla (quale ad es. la “Unilever” anglo-olandese) che però risultavano difficilmente inquadrabili nei tradizionali sistemi definatori. Infatti, mentre il glossario statunitense trovò ampia diffusione e fu poi acquisito dai testi normativi delle Nazioni Unite, nel territorio europeo si fece fatica a giungere ad una disciplina di diritto positivo.

La dottrina economica ne ha privilegiato una nozione più ampia definendo l’impresa multinazionale come “*any corporation which owns (in whole or in part), controls and manages income generating assets in more than one country*”¹⁷⁴. Tale definizione comprende tanto la situazione controllo di società estere quanto ogni forma di investimento, *joint venture* e partecipazione

¹⁷³ LILIENTHAL D.E., *The multinational corporation: a review of some problems and opportunities for business management in a period of world-wide economic change*, Los Angeles, 1960.

¹⁷⁴ HOOD N. – YOUNG S., *The Economics of the Multinational Enterprise*, Longman, 1979.

finanziaria con soggetti aventi sede in Paesi stranieri, non rilevando per gli economisti la sussistenza di una determinata forma del soggetto operante.

Dal dibattito scaturito sul tema negli anni '70, si è pervenuti ad una soluzione concordata del termine “multinazionale” (c.d. “*agreed definition*” secondo l’espressione utilizzata da Muchlinski¹⁷⁵), recepita nelle “Linee Guida OCSE destinate alle imprese multinazionali”¹⁷⁶, nelle quali viene specificato che «Una definizione precisa di Imprese Multinazionali non è necessaria ai fini delle Linee Guida. Tali imprese operano in tutti i settori dell’economia. Solitamente, si tratta di imprese o di altre entità insediate in più di un Paese e collegate in modo da poter coordinare le rispettive attività in varie forme. Mentre una o più di queste entità possono esercitare una significativa influenza sulle attività delle altre, il loro grado di autonomia all’interno dell’impresa può variare notevolmente da una multinazionale all’altra. La proprietà può essere privata, pubblica o mista. Le Linee Guida sono rivolte a tutte le entità che compongono l’impresa multinazionale (società madre e/o entità locali)».

Come si evince dalla formulazione testé riportata, la multinazionalità viene intesa nell’accezione più ampia possibile¹⁷⁷, tale da ricomprendere fenomeni eterogenei, anche ben lontani dal concetto di gruppo come generalmente inteso.

In gran parte dei casi, l’elemento della internazionalità è riferito a società costituite in Paesi differenti, legate tra loro da significativi vincoli di controllo. Inoltre, tradizionalmente il luogo di costituzione attribuisce la nazionalità di un ente (cd. “*incorporation theory*”)¹⁷⁸ e determina la giurisdizione competente.

Tale criterio, tuttavia, non risulta sempre soddisfacente essendo ben possibile che un’impresa costituita in uno Stato svolga la propria attività

¹⁷⁵ MUCHLINSKI P., *Multinational Enterprise & the Law*, Oxford International Law Library, 2nd Ed., 2007.

¹⁷⁶ In www.oecd.org

¹⁷⁷ Tra le diverse definizioni di “*transnational insolvency*”: «*an insolvency which is affected by the laws of two or more countries*», così FLASCHEN E. D. – PLANK L., *The Foreign Representative: A New Approach To Coordinating the Bankruptcy of a Multinational Enterprise*, in *10 Am. Bankr. Inst. L. rev.*, 2002, p. 111 ss.,

¹⁷⁸ Il modello opposto è definito come “*real seat theory*” ed ha trovato applicazione in Francia ed in altri Paesi dell’Europa continentale. v. BLUMBERG P. ET AL., *Blumberg on Corporate Groups*, 2nd Edition, Aspen Law & Business, 2004; DAVIES P.L. – WORTHINGTON S., *Principles of Modern Company Law*, Sweet & Maxwell, IX ed., 2012.

prevalentemente in un altro¹⁷⁹. Per tale motivo, tanto in ambito europeo (Reg. UE 848/2015) che a livello internazionale (*Model Law*) si è soliti far riferimento al Centro Principale degli Interessi dell'imprenditore ("*Center of Main Interests*" o "*COMP*"), quale criterio di individuazione della giurisdizione.

L'elemento della multinazionalità va pertanto ad aggiungere l'ultimo tassello nel complesso quadro della disciplina del gruppo insolvente, portando con sé problematiche diverse e più ampie rispetto ai settori interni del diritto societario o della crisi di impresa. In tal senso, «*il pluralismo giuridico del gruppo transazionale non è, come nel caso del gruppo interamente domestico, una fattispecie interna ad un solo ordinamento: esso è, piuttosto, un pluralismo multiordinamentale*»¹⁸⁰. Il coinvolgimento di plurime sovranità muta, quindi, radicalmente l'approccio alla materia rispetto alla dimensione domestica della crisi, per il riflesso di ogni Stato di privilegiare la tutela di interessi interni.

Non desta stupore, quindi, il continuo fallimento del tentativo di fornire una disciplina speciale per l'insolvenza del gruppo multinazionale ed ancor prima, di individuare una definizione delle componenti essenziali del fenomeno¹⁸¹. Il ricorso a strumenti normativi di *soft law*, cui si è sopra accennato, costituisce in tal senso una forma di compromesso, ed al contempo la conferma della determinazione di gestire la crisi del gruppo multinazionale come un fatto meramente interno e riferito alle singole componenti di esso.

Le lacune normative più volte evidenziate hanno spesso costretto gli Stati ad affrontare la crisi dell'impresa multiterritoriale con gli strumenti messi a disposizione dal legislatore internazionale e con l'apparato rimediabile predisposto dai singoli ordinamenti. Vi è, tuttavia, l'inevitabile rischio di pervenire a soluzioni dei casi pratici insoddisfacenti e «*potenzialmente incompatibili con le ragioni di*

¹⁷⁹ BIKER E.T., *Creditor protection in the Corporate Group*, University of Freiburg – Faculty of Law, Working Papers Series, 2006.

¹⁸⁰ MAZZONI A., *Osservazioni in tema di gruppo transazionale insolvente*, in *RDS*, 2007, p. 2 ss.

¹⁸¹ WESSELS B., *Harmonization of Insolvency Law in Europe*, in *8 European Company Law*, Issue 1, 2011, p. 27; ID., *Europe Deserves a New Approach Insolvency Proceedings*, in *4 Eur. Company L.*, 2007, p. 253, il quale osserva che «*Harmonization presently seems incremental and creeping. In the international field certain seeds are sprouting. Some essential common elements of a European insolvency law have been displayed by academics and by a regional development bank (EBRD). Certain ingredients for an aligned approach have been recognized by the European Commission, with its welcome in 2003 of the Best Project on Restructuring, Bankruptcy and a Fresh Start*».

efficacia economica, che sono alla base dell'uso e del successo della forma del gruppo e che per ciò stesso meritano di ricevere rispetto e tutela da parte delle regole di diritto a qualsiasi titolo applicabili alle realtà che si vestono di questa forma»¹⁸².

Da tale opportuna constatazione è necessario partire per ricostruire un approccio innovativo al tema trattato, nell'auspicata direzione – in parte intrapresa dalla comunità internazionale – di regolare la materia andando oltre la previsione di mere norme di conflitto e l'inquadramento del fenomeno nella sola prospettiva internazionalprivatistica.

4.2. Le regole di attribuzione della giurisdizione e della competenza nella panorama internazionale.

Dal breve *excursus* dei modelli teorici elaborati dalla dottrina giuseconomica emerge che l'individuazione di criteri certi per l'attribuzione della giurisdizione costituisce uno dei maggiori punti critici di ciascun indirizzo. Il foro competente e la *lex concursus*, infatti, sono in grado di incidere notevolmente sull'apertura e la gestione della procedura di insolvenza e su ogni altra questione consequenziale.

L'argomento interessa non soltanto l'apparato normativo internazionalprivatistico ma coinvolge anche profili di diritto sostanziale in materia societaria e fallimentare in senso ampio. I due settori, anche nel caso dell'insolvenza transfrontaliera, si presentano intimamente legati da un doppio binario, essendo in grado di influenzarsi reciprocamente ogniqualvolta lo stato di crisi renda necessario un intervento specifico da parte del legislatore. In altri termini, *«parte delle norme del “diritto societario” servono a prevenire l'insolvenza, mentre parte delle norme del “diritto concorsuale” producono o possono produrre effetti indiretti sui comportamenti degli organi sociali o dei terzi che entrano in contatto con la società ben prima dell'insolvenza»¹⁸³.* La

¹⁸² MAZZONI A., *ul. op. cit.*, p. 4

¹⁸³ Così, MUCCIARELLI F. M., *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, in *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, Giuffrè Editore, 2010, p. 5,

tutela del ceto creditorio può essere, infatti, garantita da norme di diritto societario, di diritto fallimentare o di entrambi i settori.

Sotto tale aspetto – per il tema che qui rileva – è opportuno affrontare la trattazione delle norme e dei criteri di attribuzione di giurisdizione e competenza, tenendo conto del carattere interdisciplinare dell'argomento¹⁸⁴, che coinvolge inevitabilmente anche profili di diritto internazionale processuale.

Il trattamento del gruppo insolvente, infatti, implica – rendendole peraltro più complesse – talune questioni di carattere processuale relative alla giurisdizione, alla competenza ed alla legge applicabile. Per tale motivo, saranno trattati alcuni aspetti salienti del tema – senza alcuna pretesa di completezza – con brevi cenni alle difficoltà ermeneutiche che hanno inevitabilmente inciso sul processo di armonizzazione della normativa in materia di crisi di impresa.

In riferimento alle persone giuridiche, il criterio di collegamento utilizzato da gran parte dei legislatori nazionali ed internazionali è tradizionalmente quello della “sede sociale”, locuzione che nel corso del tempo ha assunto molteplici declinazioni e sfumature: *«sede statutaria che una lex societatis può (ma non necessariamente deve) prescrivere sia indicata nell'atto costitutivo o nello statuto appunto come sede dell'ente, e che di solito individua anche l'organo competente per l'adempimento delle formalità pubblicitarie ...; la sede amministrativa “formale”, vale a dire il luogo nel quale per una disposizione di legge o statutaria devono tenersi le riunioni degli organi sociali; la sede amministrativa “reale”, vale a dire il luogo nel quale di fatto, eventualmente anche in violazione di disposizioni di legge o statutarie, tali riunioni effettivamente si tengono (è questo il senso comunemente attribuito alla “sede principale dell'impresa” di cui all'art. 9, 1° comma, l. fall.); la soggezione della società alla lex societatis di un determinato Stato (così vanno intesi i riferimenti al luogo di “formation” delle*

il quale specifica ulteriormente: *«Quest'unità funzionale di diritto societario e diritto fallimentare, però, non si rispecchia nel diritto internazionale privato, poiché solitamente i criteri per individuare la legge applicabile alle procedure concorsuali sono diversi da quelli atti a individuare l'ordinamento competente a stabilire le regole di diritto societario. Il rischio di questa discrasia è di dover applicare regole concorsuali di un paese diverso da quello che detta lo statuto personale».*

¹⁸⁴ Come si è avuto modo di specificare nei capitoli precedenti, i testi normativi a carattere transnazionale non dettano una disciplina sostanziale di diritto fallimentare ma si limitano a dirimere eventuali conflitti di giurisdizione e competenza mediante gli strumenti tipici apprestati dal diritto internazionale, tra cui, *in primis*, l'utilizzo di norme di rinvio.

società di diritto inglese di cui all'art. 63, par. 2, Reg. Brussels I bis)¹⁸⁵.

Inoltre, una volta individuata l'accezione di sede sociale, sono molteplici le funzioni che ciascuno Stato può attribuire alla medesima: essa può costituire criterio di attribuzione della giurisdizione, criterio di collegamento; «*criterio presuntivo per la localizzazione del "centro degli interessi principali" della società insolvente (cfr. l'art. 3, par. 1, Reg. n. 1346/2000)*»¹⁸⁶.

L'insolvenza costituisce un elemento di specificità rispetto al diritto societario, sicché si è ben presto necessario il superamento delle regole comuni, soprattutto nel tentativo di fronteggiare il *forum shopping* ed evitare la corsa alla legislazione più favorevole.

L'evoluzione normativa internazionale dell'ultimo decennio ha così messo in luce il progressivo accantonamento, almeno sul piano formale, del criterio della sede sociale in favore di un concetto più articolato, il "centro principale degli interessi del debitore" (v. *infra*). Tale nozione costituisce il fulcro applicativo del Regolamento 1346/2000 e della *Model Law*, nonché delle legislazioni nazionali che successivamente hanno recepito i predetti testi normativi¹⁸⁷.

La ricerca del giudice competente e della legge applicabile è soggetta a regole diverse a seconda che la società insolvente sia collocata nel territorio di uno Stato membro dell'Unione Europea. L'efficacia riconosciuta alla legislazione europea, infatti, fa sì che essa prevalga sui tradizionali meccanismi previsti dal diritto internazionale per dirimere i conflitti di giurisdizione e la determinazione della legge applicabile a fattispecie che presentano elementi di estraneità.

¹⁸⁵ BENEDETTELLI V. M., *Profili di diritto internazionale privato ed europeo delle società*, in *RDS*, I, 2015, p. 35 ss.

¹⁸⁶ BENEDETTELLI V. M., *ul. op. cit.*

¹⁸⁷ La nozione di "Center of Main Interests" si rinviene oggi nel novellato *Chapter 15* dell'*U.S. Bankruptcy Code* (in specie "primary business center"), con il quale il legislatore americano ha recepito alcune disposizioni della *Model Law on Cross-Border Insolvency*. In tema si veda WESTBROOK J. L., *Chapter 15 at last*, in *Am. Bankruptcy Law Journal*, 2005, p. 717; ID., *Chapter 15 and Discharge*, in *13 Am. Bankr. Inst. L. Rev.*, 2005, p. 503; CLARK H. L. M. – GLOS BAND D. M., *Ancillary and Other Cross – Border Insolvency Cases Under Chapter 15 of the Bankruptcy Code*, Lexis Nexis, 2008; GROPPER L. A., *The curious disappearance of Choice of Law as an Issue in Chapter 15 Cases*, in *9 Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014 – 2015, p. 57; STARK B., *Chapter 15 and the Advancement of International Cooperation in Cross – Border Bankruptcy Proceedings*, in *6 Rich. J. Global L. & Bus.*, 2006 – 2007, p. 203. Tale criterio è stato altresì adottato dai "Transnational Insolvency Principles of Cooperation", vincolanti per i Paesi NAFTA, cfr. WESTBROOK J. L., *The Transnational Insolvency Project of the American Law Institute*, in *17 Conn. J. Int'l L.*, 2001 – 2002, p. 99; ID., *Multinational Enterprises in General Default: Chapter 15, The ALI Principles, and The EU Insolvency Regulation*, in *76 Am. Bankr. L. J.*, 2002, p. 1.

Il diritto interno di ogni Stato appartenente all'UE è connotato da un rapporto di reciproca interdipendenza con il diritto europeo, condizionandolo ed essendone condizionato a sua volta. L'ordinamento comunitario ha, inoltre, una competenza funzionale che comporta l'attenuazione della sovranità degli Stati membri in vista della realizzazione di determinati obiettivi, pur sempre nel rispetto dei principi di sussidiarietà e proporzionalità (art. 5 TUE).

In linea di principio, ciascun Paese membro è libero di determinare le regole del diritto societario, seppure nel rispetto dei principi e delle norme di diritto comunitario direttamente applicabili. Tale libertà permane anche nella scelta dei criteri di collegamento da applicare in presenza di fattispecie connotate da elementi di estraneità.

Così come avvenuto in altre materie, il legislatore europeo ha utilizzato anche per il settore societario/fallimentare un approccio metodologico che può definirsi come "applicazione generalizzata della *lex fori*"¹⁸⁸, volta ad attribuire la competenza esclusiva allo Stato con cui la fattispecie presenti il collegamento più stretto. La *lex fori* così individuata sarà integralmente applicata all'interno del predetto Stato ed i provvedimenti emessi dalla sua autorità troveranno riconoscimento anche presso gli altri Paesi membri, in virtù del principio di cooperazione. Una volta individuata la c.d. *lex societatis*, ciascuno Stato è tenuto a riconoscere l'ente societario costituito in un altro Paese dell'Unione europea consentendo l'applicazione integrale delle norme vigenti nell'ordinamento di origine.

Tuttavia, tale approccio metodologico non è al riparo da insidie, dal momento che una medesima fattispecie può comportare la contestuale applicazione di diverse discipline¹⁸⁹. Bisognerà, quindi, procedere per gradi

¹⁸⁸ PICONE P., *La riforma del diritto internazionale privato*, Padova 1998.

¹⁸⁹ Il problema si pone concretamente in riferimento alla disciplina delle azioni revocatorie scaturenti da fallimenti transazionali, ove il regime applicabile può essere tanto quello della *lex concursus* quanto quello della *lex contractus*, con rilevanti conseguenze sotto il profilo pratico e giuridico. Sulle azioni derivanti dal fallimento (quali ad esempio la citata azione revocatoria o l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori) il Regolamento UE 1346/2000 non ha inteso proporre una disciplina specifica, così come per altri settori interferenti con la materia trattata. Si veda, PROTO V., *Gli atti pregiudizievoli nelle procedure di insolvenza transnazionali: giurisdizione e legge applicabile*, in *Fall.*, 2009, p. 477 ss.; CORSINI F., *Profili transnazionali dell'azione revocatoria fallimentare*, Torino, 2010; ID., *Revocatoria fallimentare e giurisdizione nelle fonti comunitarie: la parola passa alla Corte di giustizia*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2008, p. 429 ss.; MONTELLA G., *Il regolamento CE 1346/2000 sulle procedure di insolvenza e la legge*

iniziando dalla preventiva verifica in ordine all'esistenza di una norma giuridica europea che regoli la fattispecie ed alla natura di detta norma.

In presenza di una previsione normativa europea che abbia funzione c.d. "qualificatoria", ovvero che sia in grado di ricondurre la fattispecie sotto l'egida di una determinata legge (riprendendo l'esempio poc'anzi illustrato, *lex concursus* o *lex contractus*, v. nt. 103), si procederà all'individuazione dello Stato competente. Una volta compiuta tale operazione, l'interprete dovrà accertare se detto Stato abbia una disciplina *ad hoc* sulla questione o se debba far ricorso a norme generali predisposte dall'ordinamento nazionale.

Laddove, invece, manchi una norma comunitaria qualificatoria, la supremazia del diritto europeo cede il posto alla sovranità degli Stati membri, che decideranno autonomamente come disciplinare la fattispecie concreta proprio a partire dalla sua qualificazione giuridica. Così, la decisione assunta dallo Stato membro competente troverà pieno riconoscimento in tutto il territorio dell'Unione europea.

Può ben verificarsi che diversi ordinamenti si dichiarino tutti competenti in riferimento ai diversi regimi applicabili (ad es. societario, concorsuale, dei contratti, ecc...) e ciascuno di essi qualifichi diversamente la medesima fattispecie. In tal caso, bisognerà individuare la sussistenza di un preponderante elemento di specificità che legittimi l'applicazione di una determinata disciplina in luogo di un'altra. Così, l'eventuale condizione di crisi in cui versa la società ne modifica lo *status* ai fini dell'instaurazione della giurisdizione e della disciplina applicabile, sicché la *lex concursus* prevarrà sulla *lex societatis*¹⁹⁰.

Sul piano internazionale, non esiste uno strumento normativo con efficacia vincolante in grado di determinare la giurisdizione del debitore multinazionale, analogamente a quanto accade in territorio europeo. Pertanto, ciascuno Stato potrà dichiarare la propria competenza secondo la disciplina nazionale o eventuali

applicabile alla revocatoria fallimentare, cit.; CATALLOZZI P., *Giurisdizione e legge applicabile nelle revocatorie fallimentari transnazionali*, in *Fall.*, 2007, p. 629; FABIANI M., *La revocatoria fallimentare fra lex concursus e lex contractus nel Reg. CE 1346/2000*, in *Corriere Giuridico*, 9, 2007, p. 1319; FARINA M., *La vis attractiva concursus nel Regolamento comunitario sulle procedure di insolvenza*, in *Fall.*, 2009, p. 667; PANZANI L., *Azione revocatoria nei confronti dello straniero e giurisdizione del giudice che ha dichiarato il fallimento secondo il diritto comunitario*, in *Fall.*, 2008, p. 429 ss..

¹⁹⁰ cfr. MAZZONI A., *Concordati di gruppi transfrontalieri e disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza, cit.*, p. 559.

accordi bilaterali/multilaterali. In caso di contestuale pendenza di più procedure avviate contro il medesimo debitore si applicherà il criterio di diritto internazionale della c.d. prevenzione.

Lo scenario testé descritto si arricchisce ulteriormente quando il debitore insolvente è una società appartenente ad un gruppo, potendo rilevare ai fini dell'individuazione dello Stato competente anche alcuni fattori esterni quali ad es. la sede sociale della capogruppo (v. *infra*).

La competenza all'apertura di procedure di insolvenza di società appartenenti al gruppo di imprese è – come già specificato – una questione ancora oggi irrisolta, fatta eccezione per alcune soluzioni di matrice pretoria applicate a casi concreti.

Il corretto funzionamento delle regole di individuazione dello Stato competente, infatti, costituisce un punto nevralgico dell'intero sistema, risultando peraltro essenziale alla prevenzione di condotte elusive e fraudolente del debitore e garantendo maggiore certezza ai traffici giuridici transnazionali. Proprio per tale motivo, esso può considerarsi un tassello fondamentale nel trattamento del gruppo insolvente.

3. Il “Centro degli interessi principali” del debitore.

L'evoluzione storica della legislazione internazionale ha dotato di enorme rilievo la nozione di COMI, ideata per garantire un maggiore livello di prevedibilità del foro competente e dotare l'interprete di nuovo strumento per la regolazione della crisi di impresa. La giurisprudenza “magmatica” e spesso contraddittoria sul tema ha in parte tradito l'intento del legislatore, mostrando i molti punti critici del COMI¹⁹¹.

Il recepimento di tale nozione nella *Model Law*, a sua volta adottata nella gran parte degli ordinamenti nazionali, ha però esteso il suo utilizzo

¹⁹¹ Sul tema, *ex multis*, BENEDETTELLI M.V., «Centro degli interessi principali» del debitore e forum shopping nella disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza transfrontaliera, in *Rivista di diritto internazionale privato e processuale*, 2004, p. 499; BACCAGLINI L., *Il caso Eurofood: giurisdizione e litispendenza nell'insolvenza transfrontaliera*, in *Int'l Lis*, 2006, p. 123-129; AFFAKI G., *Cross – Border Insolvency and conflict of jurisdiction*, Bruylant, 2007; WESSELS B., *Cross – Border Insolvency Law in Europe: Present Status and Future Prospects*, in *11 Potchefstroom Elec. L. J.*, 2008, p. 1.

determinandone l'enorme successo, nonostante le citate difficoltà applicative.

Benché lo studio del COMI di certo richieda una disamina più approfondita, è opportuno prendere in esame in questa sede soltanto alcuni profili di rilievo per il tema trattato.

L'origine del termine "*Center of Main Interests*" è europea e risale alla Convenzione del 23 novembre 1995 sulle procedure di insolvenza¹⁹² – mai entrata in vigore – della quale il Regolamento CE 1346/2000 ha riprodotto pedissequamente gran parte del contenuto. Pertanto, è dal sistema legislativo comunitario che sembra opportuno principiare l'esame del criterio oggi più diffuso in materia di insolvenza transnazionale.

Il COMI non costituisce criterio generale di attribuzione della giurisdizione, limitando la sua applicazione alla disciplina della crisi di impresa, sicché, in caso di società *in bonis* si tornerà a far riferimento ai generali criteri di collegamento in materia societaria (luogo di costituzione, sede sociale). Esso, inoltre, svolge la funzione di determinare la legge applicabile e definisce la portata del Regolamento¹⁹³, anche nella sua attuale versione.

Invero, il legislatore europeo non ha fornito una vera e propria definizione di centro principale degli interessi del debitore, sebbene tale nozione possa ricostruirsi dal combinato disposto di cui all'art. 3, comma 1 Reg. e dal Considerando 13¹⁹⁴ dello stesso. In particolare, l'art. 3 dispone che *«the courts of the Member State within the territory of which the centre of a debtor's main interests is situated shall have jurisdiction to open insolvency proceedings. In the case of a company or legal person, the place of the registered office shall be presumed to be the centre of its main interests in the absence of proof to the contrary»*. Mentre il Considerando 13 specifica che *«the centre of main interest shall be the place where the debtor conducts the administration of his interests on*

¹⁹² In *Riv. dir. priv. proc.*, 1996, 661, ss.; GUZZI S., *La convenzione comunitaria sulle procedure d'insolvenza: prime osservazioni*, in *Dir. comm. int.*, 1997, p. 901 ss. V. anche, PROTO V., *Imprese in crisi e nuove frontiere europee tra conservazione e liquidazione*, in *Fall.*, 9, 1999, p. 951 ss.; DORDI, *La Convenzione dell'Unione Europea sulle procedure di insolvenza*, in *Riv. dir. int. priv. e proc.*, 1997, p. 333 ss.

¹⁹³ BENEDETTELLI M. V., "*Center of Main Interests*" of the Debtor under EU Regulation n. 1346/2000 and Insolvency of Cross-Border Group: a Private International Law Perspective, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale – Insolvency and Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, n. 69, 2011, p. 121 ss.

¹⁹⁴ v. MONTELLA G., *Riconoscibilità ed abitualità del COMI*, in *Fall.*, 4, 2013, p. 445 ss.

a regular basis and which is ascertainable by third parties».

Come si evince dalla formulazione dei disposti normativi richiamati, il COMI può definirsi come un “concetto fattuale piuttosto vago”¹⁹⁵, il cui accertamento in un determinato momento storico è rimesso all’organo giudicante adito. E’ significativo che la Corte di Giustizia, dall’entrata in vigore del Regolamento 1346/2000, sia stata chiamata a pronunciarsi quasi esclusivamente sul predetto art. 3 e sull’esatta interpretazione del significato di COMI¹⁹⁶.

La previsione normativa in esame introduce una presunzione di coincidenza del centro principale degli interessi del debitore con la sede statutaria, sebbene tale presunzione sia riferibile soltanto all’impresa esercitata in forma collettiva¹⁹⁷. E’ possibile, però, superare il criterio della sede statutaria in favore del luogo in cui l’imprenditore eserciti abitualmente la propria attività in maniera riconoscibile ai terzi, nel rispetto del principio di affidamento in buona fede (Considerando n. 13, Reg. CE 1346/2000).

E’ facile immaginare come l’elasticità della formulazione normativa ed il riferimento a numerose “nozioni” prive di una certa ed uniforme definizione abbiano portato ad effetti contrari a quelli auspicati dal legislatore europeo. In altri termini, il tentativo di arginare il *forum shopping*¹⁹⁸ e garantire maggiore certezza del diritto è stato vanificato proprio in ragione delle difficoltà esegetiche che hanno accompagnato il criterio del COMI.

Nell’*Impact Assessment* elaborato dalla Commissione al termine del decennio di applicazione del Regolamento viene, infatti, ribadita la necessità di un intervento sul COMI, ritenuto *«too vague and unclear, making it difficult for the*

¹⁹⁵ MUCCIARELLI M.F., *Centro degli interessi principali e forum shopping in materia fallimentare*, Atti del Convegno ODC “Il Diritto Commerciale Europeo di fronte alla crisi”, Roma, 29 – 30 gennaio 2010, reperibile sul sito internet <http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/10776/mucciarelli.pdf>. Nello stesso senso, AASARU E., *The Desiderability of “Centre of Main Interests” as a Mechanism for Allocating Jurisdiction and Applicable Law in Cross-Border Insolvency Law*, in *22 European Business Law Review*, 2011, p. 358 ss., il quale osserva che *«The COMI is a fact – sensitive concept and the “centre” ha to be presenta t a certain moment in time».*

¹⁹⁶ Tra le pronunce della Corte di Giustizia, *Schreiber*, 17 gennaio 2006, C-1/04, *Eurofood*, 2 maggio 2006, C-341/04,

¹⁹⁷ v. PERSANO F. *Il caso Eurofood, ovvero la contestuale apertura di due procedure principali di insolvenza nello spazio giudiziario europeo*, in *Fall.*, 2004.

¹⁹⁸ PANZANI L., *L’insolvenza in Europa: sguardo d’insieme*, in *Fall.*, 2015, p. 1016; DE CESARI P. - MONTELLA G., *Insolvenza transfrontaliera e giurisdizione italiana*, Milano, 2009, p. 103 ss.

*parties concerned to predict the decision on jurisdiction and the courts involved to decide in a coherent manner*¹⁹⁹. Così, il nuovo art. 3 del Regolamento 848/2015²⁰⁰ contiene alcuni correttivi che riguardano per lo più l'introduzione di un meccanismo di inefficacia del trasferimento della sede nel c.d. "periodo sospetto" (tre mesi per le persone giuridiche, i professionisti e gli imprenditori individuali e sei mesi per le persone fisiche) ed alcune disposizioni relative al fallimento dell'impresa esercitata in forma individuale²⁰¹.

La nuova formulazione del primo comma è certamente più articolata e definisce il COMI come «*il luogo in cui il debitore esercita la gestione dei suoi interessi in modo abituale e riconoscibile a terzi*». Permane la presunzione in ordine alla coincidenza – salvo prova contraria – della sede statutaria con il centro degli interessi principali delle persone giuridiche, mentre non vi è alcun cenno ai criteri più sofisticati elaborati dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia.

In particolare, con la sentenza *Interedil*²⁰², successiva alle note pronunce

¹⁹⁹ *Impact Assessment Accompanying the Revision of Regulation (EC) No. 1346/2000 on Insolvency Proceedings*, 12 dicembre 2012, SWD (2012) 416 Final, p. 19.

²⁰⁰ La nuova formulazione del primo comma dell'art. 3 del Regolamento UE n. 848/2015 dispone: «1. Sono competenti ad aprire la procedura d'insolvenza i giudici dello Stato membro nel cui territorio è situato il centro degli interessi principali del debitore («procedura principale di insolvenza»). Il centro degli interessi principali è il luogo in cui il debitore esercita la gestione dei suoi interessi in modo abituale e riconoscibile dai terzi.

Per le società e le persone giuridiche si presume che il centro degli interessi principali sia, fino a prova contraria, il luogo in cui si trova la sede legale. Tale presunzione si applica solo se la sede legale non è stata spostata in un altro Stato membro entro il periodo di tre mesi precedente la domanda di apertura della procedura d'insolvenza.

Per le persone fisiche che esercitano un'attività imprenditoriale o professionale indipendente si presume, fino a prova contraria, che il centro degli interessi principali sia il luogo in cui si trova la sede principale di attività. Tale presunzione si applica solo se la sede principale di attività non è stata spostata in un altro Stato membro entro il periodo di tre mesi precedente la domanda di apertura della procedura d'insolvenza.

Per le altre persone fisiche si presume, fino a prova contraria, che il centro degli interessi principali sia il luogo in cui la persona ha la residenza abituale. Tale presunzione si applica solo se la residenza abituale non è stata spostata in un altro Stato membro entro il periodo di sei mesi precedente la domanda di apertura della procedura d'insolvenza.

²⁰¹ Il trattamento dell'insolvenza delle persone fisiche assume enorme importanza nell'ambito della disciplina europea ove possono essere dichiarati falliti – a differenza di quanto avviene in Italia – anche gli esercenti professioni intellettuali.

²⁰² Corte di Giustizia UE, Sentenza *Interedil s.r.l. c. Fall. Interedil s.r.l., Intesa Gestione Crediti*, 20 ottobre 2011, C-396/09, in *Fall.*, 2012, p. 532 ss., con nota di DE CESARI P., *Procedura principale e procedure territoriali. Nuovi spunti interpretativi forniti dalla Corte di Giustizia*. Si veda anche LIENHARD V. A., *Procédure d'insolvabilité: notion de «centre des intérêts principaux»*, in *Dalloz actualité*, 27 ottobre 2011; MOSS G., *Head office functions test triumphs in ECJ: Interedil*, in *Insolvency Intelligence*, 2011, 126 ss; CORNO G., *Oltre Eurofood: caso Interedil, prevalenza diritto UE e rafforzata presunzione di coincidenza del COMI con sede statutaria*, in *Il Fallimentarista*, 2012; MONTELLA G., *La Corte di giustizia e il COMI: eppur (forse) si muove*, in *Il fallimentarista*, 2012, in *Int'l Lis*, 2012, p. 31, con nota di PANZANI L., *La*

*Eurofood*²⁰³ e *Rastelli*²⁰⁴, la giurisprudenza europea aveva inteso dare maggior rilievo alla situazione sostanziale²⁰⁵, superando anche il dato normativo²⁰⁶. Nella predetta pronuncia, la Corte di Giustizia, nel ribadire l'autonomia della nozione di COMI²⁰⁷, ha specificato che la medesima va interpretata «tenendo conto del

nozione di COMI nella disciplina comunitaria dell'insolvenza transfrontaliera: i casi *Interedil* e *Rastelli*; in *Riv. soc.*, 2011, II, p. 72 ss., con nota di LEANDRO A., *Trasferimento di sede e determinazione del COMI*; in *Foro It.*, 2011, IV, p. 537 ss., con nota di D'ALESSANDRO E., *L'ordinanza conclusiva del regolamento di giurisdizione dinanzi alla «primauté» del diritto dell'Unione europea*; BIERMEYER T., *Not Yet Reported Court Guidance as to the COMI Concept in Cross-Border Insolvency Proceedings*, in *18 Maastricht Journ. Int. & Comp. Law*, 2011, p. 581 ss. HONORATI C., *Higher Courts, Lower Courts and Preliminary Ruling: A Lesson from Interedil*, in *Int'l Lis*, 2012, p. 134; MUCCIARELLI M. F., *Da Monopoli a Londra, passando dal Lussemburgo: appunti sull'emigrazione delle società italiane*, in *Giur. Comm.*, II, 2012, p. 583 ss.

²⁰³ Corte di Giustizia UE, sentenza *Eurofood IFSC Ltd*, 2 maggio 2006, C-341/04, in *Fall.*, 2006, p. 1249, con nota di CATALLOZZI P., *Il regolamento europeo e il criterio del Comi (Centre of main interests): la parola alla corte*; in *Quotidiano giuridico Ipsoa*, 3 maggio 2006, con nota di CONTI R., *Fallimento della controllata irlandese di una holding italiana pronunciato da autorità straniera*, nonché *ivi*, 18 maggio 2006, con nota di PANZANI L., *Conflitti di competenza nell'insolvenza transfrontaliera*; SARTORE S., *Quanto conta l'ubicazione dell'impresa nella procedura di insolvenza*, in *Commercio Internazionale*, 9, 2008, p. 11 ss.; BACCAGLINI L., *Il caso Eurofood: giurisdizione e litispendenza nell'insolvenza transfrontaliera*, in *Int'l Lis*, 2006, p. 123 ss.; DE CESARI P. – MONTELLA G., *Il «giudice» nel Regolamento 1346/2000: una nuova nozione autonoma di diritto comunitario*, in *Fall.*, 3, 2007, p. 263 ss.; LIDDY – MURPHY R., *Reformation of the European Insolvency Regulation to Act as a Legislative Tool to Assist in Europe's Growth Agenda*, in *26 European Business Law Review*, Issue 2, 2015, pp. 283 ss.

²⁰⁴ Corte di Giustizia UE, sentenza *Rastelli Davide & C. S.n.c. c. Jean-Charles Hidoux*, 15 dicembre 2011, C-191/10, in *Fall.*, 3, 2012, p. 275 ss., con nota di CORSINI F., *Procedura di insolvenza transnazionale e confusione di patrimoni. Il sistema francese di estensione della «giurisdizione fallimentare» non supera il vaglio della Corte di Giustizia*, p. 278; in *Int'l Lis*, 2012, p. 31; in *Foro It.*, 2012, IV, p. 61 ss.

²⁰⁵ Sembra prevalere in ambito europeo un certo *favor* per la concezione economica e sostanzialista del COMI, come correttamente osservato da MAZZONI A., *Concordati di gruppi transfrontalieri e disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza*, *cit.*, p. 556, il quale elenca a titolo esemplificativo taluni fattori considerati rilevanti per ancorare la giurisdizione: «la *lex societatis* (!), la nazionalità degli amministratori (!), la legge applicabile ai più importanti contratti (!), il luogo ove erano stati negoziati e conclusi i finanziamenti necessari all'attività di impresa, lo Stato nel quale era presente la maggior parte dei fornitori, lo Stato nel quale era commercializzata la maggior parte dei prodotti oltre che, naturalmente, il luogo nel quale venivano assunte le più importanti decisioni strategiche (gestionali e/o finanziarie). Quest'ultimo criterio – fondato sulla c.d. teoria della ubicazione del COMI là dove si può considerare ubicata la “Mind of Management” – è quello che riscuote maggior credito presso la dottrina sostanzialistica».

²⁰⁶ Con la sentenza *Eurofood*, la Corte di Giustizia aveva mantenuto un'impostazione piuttosto rigida sull'interpretazione del COMI, coincidente con la sede statutaria, salvo l'ipotesi delle c.d. società fantasma.

²⁰⁷ Non risulta del tutto chiaro se l'accezione di COMI vada interpretata in maniera uniforme in tutto il territorio dell'Unione Europea o in base alla *lex fori* dello Stato dichiarato competente, secondo gli obiettivi perseguiti da quest'ultimo. La Corte di Giustizia ha accolto la prima teoria nel caso *Eurofood*. Dello stesso parere, AASARU E., *The Desiderability of “Centre of Main Interests” as a Mechanism for Allocating Jurisdiction and Applicable Law in Cross-Border Insolvency Law*, *cit.*, p. 355, secondo il quale, «COMI is autonomous concept peculiar to the Regulation and its meaning is uniform and independent of the national laws of Member States»; in senso contrario, BENEDETTELLI M. V., «Centro degli interessi principali» del debitore e *forum shopping* nella disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza transfrontaliera, *cit.*

*contesto della disposizione e della finalità perseguita dalla normativa in questione»*²⁰⁸. Il vero aspetto innovativo della sentenza si rinviene, però, nell'individuazione di alcuni elementi materiali per la determinazione effettiva del COMI. Nel caso in cui gli organi direttivi e di controllo non si trovino nel luogo in cui l'ente ha la sede, è possibile far riferimento ad altre circostanze da valutare caso per caso, quali ad. es. la presenza di beni immobili di proprietà dell'impresa, l'esistenza di contratti di locazione, rapporti con Istituti bancari, ecc..., purché tali elementi risultino riconoscibili dai terzi²⁰⁹.

E' pur vero che la stessa formula utilizzata dal legislatore ("Centro degli interessi principali") risalta l'evenienza che possano esservi distinti "interessi" idonei ad ancorare la giurisdizione, la cui individuazione è rimessa al singolo giudice. Se tale impostazione da una parte indebolisce la certezza del diritto, dall'altra conferisce un certo grado di elasticità, indispensabile per adattare il disposto normativo ad una più ampia varietà di fattispecie.

Nella sentenza *Interedil* si apprezza senz'altro il tentativo di ancorare la giurisdizione nello Stato in cui vi è l'effettivo esercizio dell'attività di impresa²¹⁰, dando rilievo al «luogo in cui vengono adottate le decisioni essenziali concernenti la direzione generale» e ove vengono svolte «le funzioni di amministrazione

²⁰⁸ Sentenza *Interedil*, cit., punto 42.

²⁰⁹ Interedil s.r.l. era una società di diritto italiano (con sede a Monopoli) che aveva trasferito la propria sede statutaria a Londra nel 2001. In Italia si trovavano ancora alcuni beni immobili di proprietà e dei contratti pendenti, di talché nel 2003 i creditori presentavano istanza di fallimento dinanzi al Tribunale di Bari. La società eccepiva il difetto di giurisdizione sul quale, in ultima istanza, si pronunciava la Corte di Cassazione confermando la competenza del Giudice italiano, Cassazione Civile Sezioni Unite, ordinanza 20 maggio 2005, n. 10606, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2005, p. 1137; DE CESARI P., *Il trasferimento all'estero della sede legale dell'impresa insolvente*, in *Fall.*, 2010, p. 666; MUCCIARELLI F.M., *Spostamento della sede statutaria in un Paese membro della UE*, in *Giur. Comm.*, 2006, p. 616. Successivamente alla predetta ordinanza della Suprema Corte, il Tribunale di Bari sollevava la questione pregiudiziale dinanzi alla Corte di Giustizia in merito all'interpretazione dell'art. 3 del Regolamento 1346/2000, ed in particolare sul concetto di COMI.

²¹⁰ La spasmodica volontà della giurisprudenza europea di dare rilievo quasi esclusivo ad elementi di fatto individuati caso per caso ha finito per rendere tutt'altro che solido il concetto di COMI. In tal senso, MONTELLA G., *Riconoscibilità ed abitualità del COMI*, cit., p. 447, il quale osserva che la sentenza *Interedil* «condivide con la giurisprudenza in tema di COMI, sia europea che dei singoli Stati membri, la propensione a localizzare il COMI di volta in volta basandosi episodicamente su singoli elementi della fattispecie concreta, senza tuttavia inquadrare il ragionamento in un solido contesto astratto e teorico, e comunque ancorato al testo del Regolamento. Ne risultano così, almeno a nostro parere, giudizi spesso sostanzialmente apodittici, e basati su valutazioni talvolta anche arbitrarie».

centrale»²¹¹. Proprio il costante riferimento al luogo in cui sono assunte le decisioni fondamentali per la gestione dell'impresa fornisce spunti interessanti in materia di insolvenza di gruppo, riecheggiando il concetto di direzione e coordinamento tipico delle dinamiche infragruppo.

Tuttavia, sembra emergere dal quadro descritto il perseguimento di un duplice obiettivo – talvolta confliggente, o non sempre compatibile – in grado di incidere sull'accezione di COMI: la tutela del legittimo affidamento dei creditori, ai quali va garantita la facile individuazione del foro competente; l'apertura della procedura di insolvenza nel luogo in cui il debitore presenti il collegamento più stretto²¹².

La *Model Law* condivide con la disciplina appena descritta l'impostazione di base nonché la centralità del concetto di COMI, nell'accezione accolta – a grandi linee – nella precedente formulazione dell'art. 3 del Reg. 1346/2000.

L'art. 16, comma 3 della Legge modello dispone, infatti, che «*In the absence of proof to the contrary, the debtor's registered office, or habitual residence in the case of an individual, is presumed to be the centre of the debtor's main interests*». Come si evince dalla superiore formulazione, permane il riferimento alla sede statutaria esteso però anche all'imprenditore individuale.

A differenza del Regolamento europeo, la *Model Law* costituisce uno strumento normativo di *soft law*, sicché la nozione di COMI può assumere sfumature diverse una volta recepita nella legislazione degli Stati aderenti (come ad esempio è avvenuto negli Stati Uniti, nel *Chapter 15*)²¹³.

Attesa la natura di disciplina non cogente, l'intento del *V Working Group* in questa fase è di sensibilizzare i legislatori nazionali rispetto ad un tema del tutto sprovvisto di autonoma regolamentazione. Ove le sollecitazioni rese mediante le raccomandazioni fossero accolte, si potrebbe assistere ad un'effettiva

²¹¹ Corte di Giustizia, *Planzer Luxembourg Sàrl Case*, 28 giugno 2007, C-73/2006, conforme a Corte di Giustizia, *Interedil Case*, *cit.*

²¹² così BIERMEYER T., *Not Yet Reported Court Guidance as to the COMI Concept in Cross-Border Insolvency Proceedings*, *cit.*, p. 586. il quale osserva: «*[i]t seems that the Court has managed to strike a solid balance between the two main objectives of the of the COMI concept: predictability for the creditors and enabling insolvency proceedings to be opened in the Member State that has the closest ties with the debtor company*». V. anche FAZZINI P. – WINKLER M. M., *La proposta di modifica del regolamento sulle procedure di insolvenza*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2013, p. 141 ss.

²¹³ WESTBROOK J. L., *An Empirical Study of the Implementation in the United States of the Model Law on Cross Border Insolvency*, in *87 Am. Bankr. L. J.*, 2013, p. 2013.

armonizzazione della disciplina anche dal punto di vista del diritto sostanziale: «l'uniformazione si produrrebbe, cioè, in modo indiretto, poiché determinerebbe l'emanazione di leggi nazionali, volte a riconoscere e disciplinare l'insolvenza dei gruppi in modo materialmente uniforme»²¹⁴.

Manca, inoltre, un organo analogo alla Corte di Giustizia che svolga funzione nomofilattica ed assicuri l'uniforme interpretazione del testo normativo.

4.4. L'applicazione del COMI al gruppo: problemi applicativi e soluzioni pretorie.

Come più volte ricordato, il Regolamento 1346/2000 e la *Model Law on Cross-Border Insolvency* non offrono una compiuta disciplina dell'insolvenza dei gruppi di impresa, nonostante le numerose sollecitazioni da parte della dottrina giuscommercialista. Per tale motivo, l'interprete ha dovuto adattare criteri e nozioni elaborate per l'impresa singolarmente considerata al fenomeno delle aggregazioni societarie, aggravando un quadro d'insieme che si presenta già particolarmente complesso. L'esperienza europea ha mostrato come l'inadeguatezza del concetto di COMI abbia portato la giurisprudenza comunitaria a trascendere spesso il dato normativo ed i giudici nazionali a disattendere puntualmente gli orientamenti della Corte di Giustizia.

Mancano, peraltro, discipline nazionali cui poter fare riferimento per l'elaborazione di un modello internazionale, di talché le poche norme sul tema costituiscono gli unici strumenti a disposizione degli operatori del diritto.

La Commissione ha sempre mantenuto un cauto approccio sul tema, nonostante in sede di Proposta di modifica del Regolamento abbia riconosciuto l'esistenza di una lacuna sull'individuazione del COMI di gruppo²¹⁵.

²¹⁴ così, MAZZONI A., *Osservazioni in tema di gruppo transnazionale insolvente*, cit., p. 20.

²¹⁵ FAZZINI P. – WINKLER M. M., *La proposta di modifica del regolamento sulle procedure di insolvenza*, cit. In tal senso, «gli artt. 42a-42d della Proposta si preoccupano di:

- 1) facilitare la comunicazione tra i liquidatori dei vari enti del gruppo e tra i giudici coinvolti, che potranno così trasmettersi per via diretta le informazioni rilevanti;
- 2) coordinare gli sforzi per ottenere una ristrutturazione complessiva del gruppo e per amministrarne l'attività;

I tentativi esperiti per colmare tale lacuna si sono mossi secondo due opposte linee interpretative: 1) trattare ogni membro come soggetto autonomo e dunque determinare il COMI di ciascuna di esse secondo gli ordinari criteri previsti dall'art. 3 Reg.²¹⁶; 2) dare rilievo preminente all'elemento dell'eterodirezione configurando la società figlia come una mera "dipendenza" (nell'accezione intesa nel Regolamento di "establishment"), con evidenti ripercussioni sulla giurisdizione²¹⁷.

La prima linea interpretativa – per così dire più "formalista" – è nata da un caso pratico, dinanzi al quale la Corte di Giustizia ha dovuto ingegnarsi a rinvenire una soluzione, risultata soddisfacente sul piano dell'affidamento dei terzi e della tutela del ceto creditorio, non anche a salvaguardia delle società in crisi.

L'occasione è stata la citata sentenza *Eurofood*²¹⁸, ove si è stabilito, in tema di determinazione della giurisdizione di una controllata, che la presunzione di cui all'art. 3 Reg. CE 1346/2000 – secondo cui il COMI di una società è collocato nello Stato membro in cui si trovi la sede statutaria – può essere superato solo in presenza di elementi obiettivi e verificabili da parte dei terzi che indichino una situazione reale differente²¹⁹. Nel caso di specie, il radicamento con il territorio in

3) incrementare le possibilità di partecipazione dei curatori dei singoli enti del gruppo nelle procedure pendenti in relazione agli altri enti, incluso il diritto di proporre piani di ristrutturazione comprendenti l'intero gruppo».

²¹⁶ Tale linea esegetica si riscontra nella nota sentenza *Eurofood*, cfr. DE VETTE E. M. F., *Multinational enterprise groups in insolvency: how should the European Union act?*, in *Utrecht Law Review*, Vol. 7, 2011, p. 216 ss.

²¹⁷ Nello stesso senso, MAZZONI A., *Osservazioni in tema di gruppo transnazionale insolvente*, cit., p. 13: «Il nodo cruciale è se la nozione di "dipendenza" ai fini del Regolamento sia compatibile o incompatibile con quella di svolgimento di attività per il tramite di una società controllata; più precisamente, se rimanga aperta in relazione alle circostanze, o se invece sia a priori esclusa la possibilità di imputare alla controllante, già assoggettata nello Stato A ad una procedura ivi qualificata come principale, l'attività svolta nello Stato B nel nome di una controllata, che peraltro sia stata direttamente gestita dalla controllante in modo non dissimile da come sarebbe stata gestita una dipendenza non personificata. E' appena il caso di precisare che l'imputazione alla controllante dell'attività svolta nel nome e per il tramite della controllata consentirebbe di ravvisare nella controllata medesima una "dipendenza", nei confronti della quale diverrebbe possibile aprire nello Stato in cui sia localizzata la sua sede un procedimento secondario, coordinato con quello principale aperto nello Stato del COMI della controllante».

²¹⁸ Corte di Giustizia UE, sentenza *Eurofood IFSC Ltd*, cit.

²¹⁹ In particolare, *Eurofood* era una società irlandese, (in particolare, *a company limited by shares*, analoga alla italiana società in accomandita per azioni) con sede in Dublino, controllata interamente dalla italiana "Parmalat S.p.A.", a sua volta posta in amministrazione straordinaria dal Tribunale di Parma. Il Giudice italiano decideva di estendere anche la controllata alla medesima procedura concorsuale quale società del gruppo, così come previsto dalla normativa nazionale,

cui vi era la sede statutaria della controllata è stato ritenuto prevalente rispetto alla circostanza che la stessa fosse interamente partecipata da una società estera (italiana). La Corte ha inteso precisare che la sola presenza di un rapporto di controllo non può considerarsi condizione sufficiente al superamento della presunzione prevista dal Regolamento nel caso in cui vi sia l'effettivo svolgimento dell'attività di impresa nel luogo in cui si trova la sede statutaria.

In altri termini, «l'opzione alternativa è di assumere come criterio fondamentale la "riconoscibilità" del centro degli interessi principali e, quindi, attribuire la competenza a un giudice diverso da quello della sede sociale della controllata solo qualora si dimostri che questa confondeva la propria immagine sul mercato con quella della controllante, tanto da ingenerare l'affidamento nei terzi che si trattasse di una sola impresa»²²⁰.

Dopo la sentenza *Eurofood* è emerso il confronto di due diverse teorie in tema di COMI riferito al gruppo²²¹. La prima si fonda sull'idea che il COMI vada individuato nel luogo in cui si trovi la sede della *holding*²²² e da cui provengono le

nonostante il Tribunale di Dublino avesse in precedenza accolto l'istanza per la nomina di un *provisionary liquidator*, secondo la disciplina fallimentare irlandese. Infatti, su istanza della *Bank of America* la *High Court* irlandese aveva avviato la procedura di *compulsory winding up* (analoga alla liquidazione coatta). Il Tribunale italiano, nonostante la pendenza della procedura irlandese, dichiarava lo stato di insolvenza della *Eurofood*, motivando la pronuncia sulla base della circostanza che il COMI della medesima si trovasse in Italia, ove aveva sede la controllante.

²²⁰ così, MUCCIARELLI F. M., *Centro degli interessi principali e forum shopping in materia fallimentare*, documento reperibile sul sito internet <http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/10776/mucciarelli.pdf>, il quale cita alcuni precedenti giurisprudenziali sul tema: «(a) *Parmalat Netherland BV*, cit., p. 695, in cui si sottolinea come il prestito obbligazionario sia stato oggetto di collocamento privato curato da banche italiane, fosse garantito dalla *Parmalat s.p.a.* ed era esplicitamente destinato a finanziare l'intero gruppo; (b) *Daisytek-ISA*, in cui il giudice tenne conto del fatto che il finanziamento dell'attività della controllata dipendeva da un contratto di factoring negoziato dalla controllante e il 70% di tutte le forniture fatte alle controllate (tedesche nella fattispecie) erano fatte sulla base di contratti redatti dalla società holding anche il paese della holding (cfr. *Daisytek-ISA* p.to 16); (c) *High Court Chancery division*, 20 maggio 2004, "*Ci4net.com*", 2005, BCC 277, in cui il giudice tenne in considerazione il luogo in cui si tenevano gli incontri coi principali creditori; (d) *Tribunal de commerce Paris* 15 gennaio 2007 "*Eurotunnel*", ove il giudice parigino, nonostante l'esistenza di società controllate inglesi, ritenne che il COMI del gruppo Eurotunnel fosse a Parigi perché lì era situato il quartier generale operativo riconoscibile da parte dei terzi».

²²¹ v. anche LATELLA D., *The "COMI" Concept in the Revision of the European Insolvency Regulation*, cit., p. 12 ss.; MOSS G., *Group Insolvency – Choice of Forum and Law: The European Experience Under the Influence of English Pragmatism*, in 32 *Brook. J. Int'l L.*, 2006 – 2007, p. 1005.

²²² Tale impostazione è confermata da altre pronunce europee in tema di insolvenza di gruppo: *High Court of Justice of Leeds*, 16 maggio 2003, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2004, p. 774; *High Court, Chancery Division*, 2 luglio 2004, *Re Aim Underwriting Agencies (Ireland) Limited*, in *ILP*, 2005, p. 254.

direttive strategiche (c.d. “*Mind Management Theory*”²²³).

La tesi opposta, invece, non conferisce alcun rilievo all’eventuale condizione di controllo, prendendo in considerazione esclusivamente la situazione contingente della società debitrice. La *ratio* di tale impostazione è quella di tutelare il legittimo affidamento dei creditori che potrebbero non avvedersi preventivamente dell’appartenenza della società ad un gruppo (c.d. “*Business Activity Approach*”).

La Corte di Giustizia, nel caso in esame, ha mantenuto un atteggiamento cauto e rigoroso non solo in riferimento al criterio cui dare maggior rilievo (la sede statutaria) ma soprattutto al principio di autonomia soggettiva della controllata, specificando che «*nel sistema di determinazione della competenza dei giudici degli Stati Membri posto in essere dal regolamento, esiste una specifica competenza giurisdizionale per ciascun debitore costituente un’entità giuridicamente distinta*»²²⁴.

Vale la pena di notare come l’elemento capace di incidere sulla giurisdizione non sia stata la presenza di un’attività di direzione e coordinamento (anche se accertata in concreto), ma la circostanza che essa fosse riconoscibile ai terzi. Nella sentenza *Eurofood*, infatti, è stato del tutto sacrificato l’interesse del gruppo (anche a scapito dei principi di efficienza delle procedure) in favore della tutela del diritto di difesa dei creditori²²⁵.

La seconda linea interpretativa (qualificazione della controllata quale dipendenza della *holding*) si è manifestata ancora più insidiosa ed ha portato

²²³ cfr. Trib. Roma, 26 novembre 2003, in *Foro it.*, 2004, I, p. 1567; Trib. Roma, 14 agosto 2003, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2004, p. 685; Trib. Parma, 20 febbraio 2004, in *Giur. it.*, 2005, p. 1199, con nota di BOGGIO L.; Trib. Parma, 4 febbraio 2004, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2004, p. 693; *Court d’Appel de Versailles*, 4 settembre 2003, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, p. 785; *High Court of Justice of Leeds*, 16 maggio 2003, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2004, p. 774.

²²⁴ Corte di Giustizia UE, sentenza *Eurofood IFSC Ltd*, *cit.*, par. 30.

²²⁵ Nello stesso senso, PANZANI L., *L’insolvenza di gruppi di società*, *cit.*, p. 530, ove si osserva: «*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, e dall’altro ha mostrato di non riconoscere la nozione di gruppo di società, ritenendo di dover sacrificare la circostanza che il luogo effettivo in cui venivano assunte le decisioni rilevanti per l’impresa si trovasse all’estero, presso la sede della capogruppo italiana, all’esigenza di tutelare i creditori che potevano non essere al corrente di tale circostanza, stando all’apparenza creata nello Stato membro in cui la società era stata costituita. In una parola il principio di efficacia ed efficienza delle procedure, riconosciuto dall’ottavo Considerando del Regolamento e il principio di sfavore per il forum shopping, affermato dal quarto Considerando, sono stati sacrificati dall’interesse ad assicurare il diritto di difesa del creditore, avuto riguardo alla situazione apparente in essere*».

soluzioni “poco ortodosse” di taluni casi pratici. Essa ha però messo in mostra come sia considerato prioritario (*ex parte debitoris*) mantenere una gestione accentrata della crisi e nel territorio in cui ha sede la capogruppo (*v. infra*).

Per meglio comprendere le criticità derivanti da tale seconda linea esegetica, è opportuno introdurre un breve cenno sui meccanismi di funzionamento delle procedure principali e secondarie aperte ai sensi del Regolamento europeo.

Come già ricordato, il COMI, in assenza di ulteriori elementi idonei a superare la presunzione *iuris tantum* di cui all’art. 3 del Regolamento, coinciderà con la sede statutaria dell’impresa²²⁶. Una volta superata detta presunzione, gli interessi rilevanti ai fini della giurisdizione possono essere molteplici e discrezionalmente valutati dal giudice dinanzi al quale è presentata la domanda di apertura della procedura concorsuale²²⁷. Nel caso in cui il debitore abbia “interessi” di rilievo in più Stati, la procedura principale sarà aperta inevitabilmente nel Paese più celere a pronunciarsi.

Il criterio utilizzato dal regolamento per la qualificazione della c.d. *main proceeding* è esclusivamente temporale, spettando al giudice preventivamente adito ogni statuizione sullo stato di insolvenza e sulla propria competenza²²⁸.

Infatti, una volta aperta la procedura presso uno degli Stati membri, eventuali contestazioni circa il difetto di competenza vanno sollevate dinanzi al Giudice dello Stato presso cui pende, non essendo previsti meccanismi di risoluzione dei conflitti positivi di giurisdizione²²⁹.

²²⁶ Tra le Corti nazionali si è riscontrata la forte tendenza ad abbracciare la teoria della c.d. “*real seat*”, superando la presunzione di cui all’art. 3 Reg. nell’82% dei casi, cfr. MEVORACH I., *Jurisdiction in Insolvency: A Study of European Courts*, in 6 *Journal of Private International Law*, 2010, p. 327.

²²⁷ Come sarà descritto avanti, «*l’instabilità e la indeterminatezza di tali concetti lasciano al giudice un ampio margine di discrezionalità nell’interpretazione, che può, pertanto, dar luogo facilmente a conflitti di giurisdizione*», FRASCAROLI SANTI E., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti, un procedimento concorsuale da inserire nell’ambito di applicazione del Regolamento (CE) n. 1346/2000: lo richiede la Commissione europea*, in *Dir. Fall.*, 3 – 4, 2013, p. 348 ss.

²²⁸ MENJUCQ M., *EC – Regulation No 1346/2000 on Insolvency Proceedings and Groups of Companies*, in 5 *ECFR*, 2008, p. 135 ss.

²²⁹ cfr. MAZZONI A., *Concordati di gruppi transfrontalieri e disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza*, in *RDS*, 3, 2010, p. 553, il quale osserva: «*Alla stregua di questo principio, quando in uno Stato membro sia stato aperto per la prima volta nei confronti di un debitore un procedimento di insolvenza, qualificato da giudice di quello Stato come procedimento principale ai fini del Regolamento, tutti gli altri Stati Membri sono tenuti in modo automatico e senza possibilità di contestazione a riconoscere come vincolante anche per loro la qualificazione data a tale procedimento e gli effetti che in forza del Regolamento ne conseguono. La rigida*

Tale assetto potrebbe operare correttamente se attuato in ossequio ai principi comunitari (ribaditi anche dal Reg. Ce 1346/2000) della reciproca fiducia tra Stati e del riconoscimento automatico delle sentenze, nell'accezione più ampia del termine²³⁰.

Tuttavia, la prassi ha dimostrato quanto sia raro che una Corte adita per la dichiarazione di fallimento declini la propria competenza in favore di un Giudice straniero²³¹, tendendo invece a dar rilievo al criterio di collegamento che ancora la giurisdizione nel proprio Stato.

L'effetto che si realizza è quello di una "corsa" all'apertura della procedura di insolvenza da parte dei creditori per garantirsi che la giurisdizione venga mantenuta nel proprio Stato di origine. Le procedure successivamente aperte vengono così definite secondarie e, salvo alcune eccezioni, gerarchicamente subordinate alla principale²³².

applicazione di questo principio all'interno della cornice internazionalcomunitaria genera ... alcune caratteristiche tensioni e tentazioni».

²³⁰ Gli artt. 16, 17 e 25 del Regolamento 1346/2000 prevedono il riconoscimento automatico delle sentenze di apertura di un procedura di insolvenza e delle pronunce ad essa collegate. Come osservato, «*Il principio del riconoscimento automatico è, infatti, sancito in relazione a quattro differenti tipi di decisioni, ossia: i) i provvedimenti d'apertura di una procedura di insolvenza, sia essa a carattere principale, secondario o territoriale, nonché ii) le decisioni relative allo svolgimento ed alla chiusura del procedimento concorsuale, pronunciate dall'autorità che ha disposto il provvedimento di apertura già riconosciuto; iii) le sentenze che derivano direttamente dalla procedura di insolvenza e le sono strettamente connesse, quand'anche pronunciate da un giudice differente rispetto a quello che ha disposto l'apertura del procedimento concorsuale; iv) le decisioni riguardanti i provvedimenti conservativi adottati successivamente alla richiesta di apertura di una procedura di insolvenza, anche se precedenti all'avvio del procedimento concorsuale*», così QUEIROLO I., *Apertura di una procedura principale di insolvenza e provvedimenti esecutivi in altro Stato membro*, in *Fall.*, 2010, p. 913 ss. V. anche MONTELLA G., *Riconoscimento ed effetti in Italia delle decisioni extracomunitarie di insolvenza*, in *Fall.*, 2008, p. 574 ss.; CARMELLINO G., *Riconoscimento di sentenza straniera di apertura di procedura di insolvenza*, in *Fall.*, 2015, p. 694.

²³¹ Come attentamente osservato, «*Questa prassi, che nel continente è stata definita, con stizza ironica, come anglo-saxon approach, effettivamente è valsa ad assicurare a curatori inglesi insolvenze di gruppo assai complesse, e ramificate in tutta Europa, alimentando così un fenomeno assai fiorente, appunto, Insolvency Market locale*», così DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio internazionale sull'insolvenza*, in *Fall.*, 11, 2016, p. 1256 ss.

²³² Cfr. DE CESARI P., *Procedura principale e procedure territoriali. Nuovi spunti interpretativi forniti dalla Corte di Giustizia, cit.*; FERRI M., *Creditori e curatore della procedura principale nel regolamento comunitario sulle procedure di insolvenza transnazionali, cit.*; TEDESCHI G., *Procedura principale e procedura secondaria nel Reg. comunitario sulle procedure di insolvenza*, in *Dir. fall.*, 2003, I, p. 544; DE CESARI P., *Giurisdizione, riconoscimento ed efficacia delle decisioni nel Reg. comunitario sulle procedure di insolvenza*, in *Riv. trim. dir. proc. civ., cit.*; MONTELLA G., *Procedura principale conservativa versus procedura secondaria liquidatoria nel Regolamento (CE) n. 1346/2000, cit.*; WESSELS B., *The Place of Registered Office of a Company: A Cornerstone of the EC Regulation*, in *3 Eur. Company Law*, 2006, p. 183 ss.; MENÉNDEZ A. E., *The Ancillary Insolvency Proceedings*, in *19 Int'l Insolvency Rev.*, 2010, p. 99

La differenza non è soltanto terminologica ed ha enormi ripercussioni sul trattamento dell'insolvenza di gruppo, non essendovi alcuna garanzia che la procedura principale sia aperta nel luogo in cui abbia sede la società madre o la società che ha predisposto un piano per la ristrutturazione di tutte le sue componenti, o ancora in cui si trovi l'assuntore.

Nonostante il Regolamento UE 848/2015 contenga alcune sostanziali modifiche rispetto alla precedente versione (in particolare in riferimento al carattere non più meramente liquidatorio della procedura secondaria), permangono ancora significative difficoltà applicative.

L'*administrator* della procedura principale può, infatti, chiedere l'apertura di procedure secondarie di insolvenza (art. 37, par. 1, Reg. 848/2015); «*contrarre un impegno unilaterale (l'«impegno»), relativamente ai beni situati nello Stato membro in cui potrebbe essere aperta la procedura secondaria di insolvenza, in base al quale, nel ripartire tali beni o il ricavato del loro realizzo»*, nel rispetto delle cause di prelazione previste nello Stato in cui si trovano i beni (art. 36, par. 1, Reg. 848/2015); chiedere la sospensione dell'apertura della procedura secondaria (art. 38, par. 3, Reg. 848/2015)²³³; chiedere altresì l'avvio di una procedura d'insolvenza diversa da quella inizialmente prevista (art. 38, par. 4, Reg. 848/2015²³⁴); infine, «*impugnare la decisione di apertura della procedura secondaria di insolvenza dinanzi ai giudici dello Stato membro in cui è stata aperta la procedura secondaria di insolvenza a motivo del fatto che il giudice non ha rispettato le condizioni e i requisiti dell'articolo 38»* (art. 39, par. 1, Reg. 848/2015).

ss.; MOSS G., *Group Insolvency – Forum – EC Regulation and Model Law Under the Influence of English Pragmatism Revisited*, in 9 *Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014, p. 179; WESSELS B., *Contracting out of Secondary Insolvency Proceedings: The Main Liquidator's Undertaking in the Meaning of Article 18 in the Proposal to Amend the EU Insolvency Regulation*, in 9 *Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014 – 2015, p. 236.

²³³ Nella vigenza del Regolamento 1346/2000 sul potere di chiedere la sospensione v., FERRI M., *Creditori e curatore della procedura principale nel regolamento comunitario sulle procedure di insolvenza transnazionali*, in *Riv. dir. proc.*, 2004, II, p. 716.

²³⁴ In particolare, l'art. 38, par. 4, Reg. 848/2015 prevede che «*Su istanza dell'amministratore della procedura principale di insolvenza, il giudice di cui al paragrafo 1 può aprire uno dei tipi di procedura d'insolvenza elencati all'allegato A, diverso dal tipo inizialmente richiesto, a patto che le condizioni per l'apertura di questo altro tipo di procedura previste dal diritto nazionale siano soddisfatte e che questa procedura sia la più idonea con riguardo agli interessi dei creditori locali e alla coerenza tra la procedura principale e quella secondaria. Si applica la seconda frase dell'articolo 34»*.

Come si evince dalla rassegna delle norme citate, l'*administrator* gode di ampi poteri nella gestione della procedura principale e delle eventuali secondarie aperte sui beni del debitore.

Immaginando di applicare il predetto meccanismo allo scenario dell'insolvenza del gruppo di imprese, l'ipotesi astrattamente preferibile è quella che consente l'apertura della procedura principale presso il luogo in cui ha sede la capogruppo e l'apertura di procedure secondarie per ciascuna delle *subsidiary companies*, considerate come "dipendenze" della *parent company*.

Il criterio della prevenzione non fornisce alcuna garanzia in tal senso, soprattutto ove si voglia accedere a procedure di ristrutturazione e di salvataggio di alcune o tutte le entità che ne fanno parte. L'effetto potrebbe essere quello avviare una procedura principale (che potrebbe avere anche finalità meramente liquidatorie) nel luogo ove si trova il COMI della controllata, mentre nello Stato di origine della *holding* si sta predisponendo un piano di salvataggio che coinvolge l'intero gruppo di imprese²³⁵.

Come sopra ricordato, i poteri di sospensione delle procedure secondarie, la facoltà di chiedere la variazione di procedura e soprattutto la possibilità di concludere accordi vincolanti per la ripartizione dei beni ai creditori sono riservate soltanto all'*administrator* della *main proceeding*, sicché in ogni altro caso il risanamento del gruppo in crisi potrebbe essere ostacolato se non del tutto impedito. Infatti, sovente è la *holding* a gestire i rapporti contrattuali con gli istituti bancari, garantire forme di finanziamento, concludere accordi con creditori strategici in ragione del forte radicamento nello Stato in cui opera.

Il caso Parmalat è significativo ed ha messo in luce la fragilità dell'assetto creato dalla normativa europea. A seguito dell'apertura della procedura di amministrazione straordinaria ai sensi del D. Lgs. 270/1999 il Gruppo Parmalat ha proposto un concordato (incluso peraltro tra le procedure concorsuali elencate nell'Allegato A del Regolamento 1346/2000) riguardante ben sedici società del

²³⁵ Come attentamente osservato, «... il concetto stesso di recupero e ristrutturazione dell'impresa in crisi sembra incompatibile con una pluralità di procedure, ciascuna delle quali relativa a una porzione dell'impresa stessa: tale pluralità è utile, forse, quando si tratta di liquidare l'impresa, non invece se ci si prefigge il suo risanamento», così MONTELLA G., *Procedura principale conservativa versus procedura secondaria liquidatoria nel Regolamento (CE) n. 1346/2000*, cit. Benché l'Autore si riferisca al singolo debitore, si ritiene di poter estendere tale considerazione in riferimento ai gruppi di imprese.

“Gruppo Parmalat”, fatta eccezione per la *Eurofood*. La ragione dell’esclusione si rinveniva proprio nel fatto che nei confronti della medesima era stata avviata una *main proceeding* in Irlanda²³⁶. L’operazione di risanamento dell’intero gruppo era gestita dal Tribunale di Parma, luogo ove avevano sede la *holding* e l’assuntore (la *newco* “Parmalat S.p.A.”)²³⁷.

Sempre in tema del COMI del gruppo, si segnala un ulteriore caso in cui, ancora una volta, l’elemento della riconoscibilità ai terzi è stato artatamente interpretato per radicare la competenza nello Stato in cui aveva sede la capogruppo.

In particolare, i giudici inglesi avevano localizzato il COMI di una società francese (la *SAS ISA Daisytek*) nel Regno Unito poiché la medesima era interamente controllata da una società con sede legale a Leeds (la *Daisytek – ISA*)²³⁸. La decisione si fondava su una peculiare nozione di “terzi”: i rapporti commerciali nel territorio francese coinvolgevano per lo più debitori, soggetti ai quali non è stata attribuita la qualità di terzo ai fini dell’individuazione del COMI. In altri termini, fornendo un’interpretazione *ultra legem*, è stata applicata una nozione restrittiva di terzi ricondotta ai soli creditori.

In definitiva, l’esigenza di mantenere una gestione accentrata del gruppo di imprese anche nella fase patologica dell’insolvenza ha creato notevoli distorsioni interpretative ed ha alimentato la *bad practice* del *forum shopping*.

I casi rappresentati mostrano la facile strumentalizzazione dei concetti delineati dal Regolamento e l’inadeguatezza degli strumenti predisposti dal legislatore comunitario. Infatti, il fenomeno del *forum shopping* (e quello consequenziale dell’*Insolvency Market*²³⁹ messo in atto dalle Corti nazionali), non

²³⁶ L’High Court (EIRE) ha ritenuto che la nomina del *provisionary liquidator* da parte di un giudice di uno Stato membro, sebbene abbia per l’appunto carattere provvisorio, determina l’apertura di una procedura di insolvenza, ai fini dell’art. 3, par. 1 del Regolamento 1346/2000; High Court EIRE, sentenza 23 marzo 2004, in *Dir. intern. priv. e proc.*, 2004, p. 1120. Tale istituto non è invece previsto in Italia.

²³⁷ CORNO G., *Misure di chiusura delle procedure di insolvenza alternative alla liquidazione. La disciplina comunitaria*, in *Fall.*, 2009, p. 263 ss.

²³⁸ *High Court of Justice of Leeds*, 16 maggio 2003, *cit.*; cfr. BENEDETTELLI M.V., «Centro degli interessi principali» del debitore e *forum shopping* nella disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza transfrontaliera, *cit.*; MAZZONI A., *Osservazioni in tema di gruppo transnazionale insolvente*, *cit.*, p. 14, ove altri riferimenti giurisprudenziali.

²³⁹ DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio internazionale sull’insolvenza*, *cit.*, p. 1256.

trova una risposta sanzionatoria nell'impianto normativo del Regolamento. E' un rischio, pertanto, «*che nemmeno a posteriori può essere scongiurato, mancando qualsiasi disciplina che introduca a livello comunitario un meccanismo compositivo dei conflitti positivi di giurisdizione che potrebbero generarsi*»²⁴⁰.

In circostanze analoghe a quelle sopra descritte, infatti, il solo intervento sui criteri previsti per l'individuazione del COMI potrebbe non rivelarsi sufficiente per contrastare l'abusivo trasferimento della sede ed inadeguato per la risoluzione della crisi del gruppo di imprese, grande protagonista dei *leading cases* in materia di insolvenza transnazionale. Sarebbe necessario, come sopra accennato, la previsione di un meccanismo di composizione positiva dei conflitti di giurisdizione – almeno in fase oppositiva rispetto alla decisione del giudice nazionale – che possa rimediare al solo criterio cronologico per l'individuazione della *main proceeding*, peraltro ancorato al momento della pronuncia e non della domanda²⁴¹.

Si garantirebbe così maggiore effettività della tutela giurisdizionale, tutelando al contempo l'autonomia processuale degli Stati membri almeno in prima istanza, nel rispetto del principio di complementarità e sussidiarietà del diritto nazionale e comunitario. In assenza di una disciplina specifica, le soluzioni rinvenute dagli imprenditori in crisi si mostrano parecchio fantasiose, a scapito della certezza del diritto ed in contrasto con il divieto di *bad forum shopping*.

L'inefficacia del trasferimento nei tre mesi antecedenti l'apertura della procedura, introdotta nel Regolamento 848/2015, attesa la sua esiguità, potrebbe non essere del tutto risolutiva per i fini in esame, nonostante possa considerarsi un passo avanti²⁴².

²⁴⁰ così, BACCAGLINI L., *Il caso Eurofood: giurisdizione e litispendenza nell'insolvenza transfrontaliera*, cit., p. 125, ove viene correttamente osservato che «*Il richiamo, nel considerando 22, alla reciproca fiducia fra gli Stati membri e il divieto di sindacare la competenza all'apertura di una procedura di insolvenza che uno Stato abbia avvocato a sé, rischiano di imporre il riconoscimento di decisioni adottate da chi competenza non aveva, e legittimano in questo modo la corsa all'apertura di procedure destinate a prevalere solo sulla base della priorità cronologica con cui vengono emesse le relative decisioni di avvio*».

²⁴¹ Tale criterio sembra svantaggiare l'ordinamento italiano, tristemente famoso in ambito comunitario per la lentezza dei processi. Ben potrebbe accadere che il debitore, intenzionato a manipolare la competenza, presenti istanza per l'apertura di una procedura di insolvenza in un Paese con la normativa più favorevole, nonostante sia già pendente una procedura in un altro Stato membro.

²⁴² La Corte di Giustizia, ancor prima della previsione del periodo di inefficacia, aveva precisato l'irrelevanza del trasferimento della sede in pendenza di una procedura di insolvenza,

Il secondo intervento normativo a carattere indefettibile dovrebbe riguardare l'istituzione di un registro europeo delle procedure concorsuali obbligatorio, in grado di fornire adeguate – e comprensibili – informazioni ai creditori sull'esistenza ed il perimetro del gruppo, nonché sull'autorità eventualmente competente all'apertura di una procedura a carattere collettivo²⁴³.

Immaginando uno scenario diverso in cui il gruppo di imprese non miri alla ristrutturazione ma alla liquidazione delle sue “ramificazioni”, l'impatto del meccanismo sopra descritto potrebbe rivelarsi di minore portata.

L'avvio preventivo di una procedura principale nei confronti di una società del gruppo a carattere meramente liquidatorio potrebbe non legittimare deroghe alle ordinarie regole di individuazione del foro competente (salvo quanto detto *supra*, Cap. II, Sez. I). Nel predetto caso, infatti, la liquidazione atomistica delle singole componenti trova la sua ragion d'essere nel principio accolto dal Regolamento europeo nella sua attuale versione (ed anche dalla *Model Law*): realizzo degli *assets* nel territorio dello Stato in cui sono allocati e ripartizione dell'attivo ai creditori locali, con l'eventuale avvio di procedure di coordinamento.

Le continue sollecitazioni da parte della giurisprudenza non sono state del tutto ignorate dalle Istituzioni dell'UE (ed in particolare, dalla Commissione europea) che tuttavia hanno preferito mantenere un approccio cauto e rispettoso, ancora una volta, della volontà dei governi nazionali. Probabilmente per tale motivo, il Regolamento 848/2015 non contiene norme specifiche per l'individuazione del c.d. “G-COMI”²⁴⁴, mantenendo i criteri previsti per i singoli debitori insolventi²⁴⁵ (v. *infra*).

proprio al fine di arginare il *forum shopping*, Corte di Giustizia UE, sentenza *Susanne Staubitz-Schreiber*, 17 gennaio 2006, C-1/04, in *Corr. giur.*, 2006, p. 279 ss.; in *Dir. Fall.*, 2006, p. 413 ss. con nota di DIALTI F., *Trasferimento del centro degli interessi principali del debitore nel territorio di un altro Stato membro successivamente alla proposizione della domanda di apertura di una procedura di insolvenza*; in *Int'l Lis*, 2007, p. 20 ss., con nota di MONTANARI M., *La perpetuatio jurisdictionis nel sistema del Regolamento comunitario sulle procedure di insolvenza*. Cfr. anche MACRÌ F., *Trasferimento del centro degli interessi principali e competenza giurisdizionale nel Regolamento (CE) 1346/2000*, in *Fall.*, 2006, p. 910

²⁴³ cfr. LATELLA D., *L'insolvenza transfrontaliera*, cit.

²⁴⁴ v. BUFFORD S. L., *Coordination of Insolvency Cases from International Enterprise Groups: A proposal*, in 86 *American Bankr. L. J.*, 2012, p. 685 ss.

²⁴⁵ L'omissione della disciplina del gruppo è stata fortemente criticata anche prima dell'entrata in vigore del Reg. 848/2015. Cfr. VIRGOS M. – SMITH E., *Report on the convention on insolvency proceedings*, in *The EC Regulation on Insolvency proceedings*, Oxford, 2002, p. 276;

La presunzione semplice di coincidenza del COMI con la sede statutaria del debitore è sancita anche dalla *Model Law* ed è estesa altresì all'imprenditore individuale (art. 16, comma 3). Nulla è invece previsto per regolare la competenza e la legge applicabile ai gruppi di imprese, sicché anche in tal caso si dovrà adeguare la nozione di *Centre of Main Interests*. Il tema è stato comunque oggetto dei lavori del *Working Group* dell'Uncitral, sebbene non si sia ad oggi pervenuto ad un intervento normativo.

La proposta del *Working Group* prevede la possibilità di affidare alla capogruppo – una volta individuata – il coordinamento delle varie procedure aperte a carico delle società controllate, favorendo così il dialogo tra i giudici nazionali coinvolti e riducendo i costi di transazione mediante un costante scambio di informazioni.

Non sarebbero attribuiti peculiari poteri agli organi della *holding*, che manterrebbe il mero ruolo di coordinatrice (v. *supra*).

Tuttavia, tale proposta presenta alcuni aspetti critici, tra i quali, in primo luogo la difficoltà ad individuare la capogruppo. Come si è avuto modo di specificare altrove (cfr. Cap. 1, Sez. II), l'impostazione adottata dalla *Model Law* risulta confacente ai soli gruppi c.d. gerarchici e con un sufficiente grado di integrazione. Il suggerimento proveniente dal *Working Group* in tal senso indica quali criteri per l'individuazione della capogruppo:

- a) la detenzione (diretta o indiretta) di una quota di capitale e/o voti della società controllata;
- b) la capacità di incidere sulla politica finanziaria e gestionale della medesima;
- c) infine, imporre la nomina e/o revoca degli organi di *governance*.

Il *Working Group* propone la previsione di una presunzione semplice per l'attribuzione della giurisdizione nel luogo in cui ha la sede statutaria la *holding*,

FABIANI M., *Gruppi di imprese ed insolvenza transfrontaliera: spazi residui di forum and law shopping nella disciplina comunitaria*, in *Int'l Lis*, 2, 2004, p. 95 ss.; WESSELS B., *International jurisdiction to open insolvency proceedings in Europe, in particular against (groups of) companies*, in www.ilf-frankfurt.de/publication/ILF_WP_017.pdf.; BARIATTI S., *L'applicazione del regolamento Ce n. 1346/2000 nella giurisprudenza*, in *Riv. dir. proc.*, 2005, p. 673.

superabile, però, in presenza di taluni parametri da accertare in concreto²⁴⁶: la tipologia di attività di impresa svolta nel luogo in cui vi è la sede legale della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento; il luogo in cui si trovino dipendenze dell'impresa (*i.e.*, gli *assets*, i dipendenti, l'amministrazione, ecc...); il luogo in cui si trovi la maggioranza del ceto creditorio; il grado di dipendenza ed integrazione della società in relazione al gruppo, ecc...

Ulteriori criticità potrebbero inoltre emergere in ordine all'individuazione dell'esatto perimetro del gruppo, nonché dell'organo competente a compiere tali preliminari operazioni. Infatti, *«tale compito può essere affidato al giudice o, nei casi in cui il giudice non svolge attività di supervisione della procedura, agli organi direttivi di una procedura od ancora al debtor in possession, cioè al debitore cui sia stata lasciata, secondo la disciplina di volta in volta applicabile, la gestione dell'impresa. ... Se il problema non presenta difficoltà eccessive quando la prima procedura riguarda la holding, nel caso in cui essa si riferisca ad una società controllata, sarà difficile ottenere dalle altre giurisdizioni il riconoscimento dell'individuazione della holding effettuato dal giudice che ha aperto tale procedura²⁴⁷»*.

Invero, nonostante lo studio costante del *Working Group* sul tema dell'insolvenza di gruppo, non si è approdati ad una soluzione normativa²⁴⁸. Permane soltanto, nei *papers* redatti in esito agli incontri annuali, l'esortazione a definire quanto prima il *set* di regole indispensabili per gestire in maniera efficiente le questioni inerenti la giurisdizione internazionale dei gruppi di imprese. L'unica via al momento percorribile sembra la definizione di accordi di cooperazione tra Stati, ferma restando l'autonomia delle procedure che interessano le società del gruppo.

L'arduo compito sarebbe rimesso, oltre che al legislatore – competente a definire il quadro normativo – alle Corti interessate dalle procedure, tra le quali

²⁴⁶ Cfr. A/CN.9/WG.V/WP.85/Add.1 – *Treatment of enterprise groups in insolvency*, reperibile sul sito internet http://www.uncitral.org/uncitral/en/commission/working_groups/5Insolvency.html

²⁴⁷ PANZANI L., *ul. op. cit.*

²⁴⁸ MEVORACH I., *On the Road to Universalism: A Comparative and Empirical Study of the UNCITRAL Model Law on Cross – Border Insolvency*, in *12 European Business Organization Law Review*, 2011, p. 517.

dovrebbe instaurarsi un dialogo continuativo e proficuo (“*court to court communication*”)²⁴⁹.

²⁴⁹ Tuttavia, l’esperienza statunitense e messicana emergente dalla prassi applicativa ha mostrato i molteplici punti deboli di tale meccanismo. Nemmeno nel più ristretto ambito europeo, ove regnano sovrani i principi di leale cooperazione e reciproca fiducia tra Stati Membri, si riscontra nella prassi un atteggiamento imparziale e trasparente, prevalendo l’opposta tendenza di ciascuno ad avocare a sé la competenza giurisdizionale, cfr. AA. VV., *Perspective on International Insolvency Law – A tribute to Bob Wessels*, Wolters Kluwer Business, 2014.

Capitolo III – Il gruppo di imprese multinazionale nella fase anteriore all’insolvenza

SOMMARIO: 1. La qualificazione della “crisi di impresa” nelle diverse accezioni economico – aziendaliste - 2. La qualificazione giuridica della crisi di impresa. – 3. La ristrutturazione preventiva e i sistemi di *early warning*. – 4. Le procedure “ibride” e la gestione negoziale della crisi di gruppo nel quadro normativo di riferimento. 4.1. Spunti di riflessione nel “progetto di riforma Rordorf” — 5. La gestione del gruppo di imprese nella fase antecedente la crisi.

1. La qualificazione della “crisi di impresa” nelle diverse accezioni economico – aziendaliste .

L’indagine scientifica sul tema trattato prosegue necessariamente (anche sul piano terminologico ed ermeneutico) con l’individuazione della definizione di “crisi di impresa”, nonché di talune figure affini (quali ad esempio “insolvenza”, “*insolvency*”, “*bankruptcy*” o “*default*”) nell’accezione assunta dalla legislazione internazionale.

La questione, anche in questo caso, assume enorme rilevanza pratica, essendo strettamente legata al concetto di procedura concorsuale ed al sistema di gestione giudiziale (e non) dello stato di dissesto.

Anche la nozione di crisi sconta la profonda diversità di disciplina riscontrabile nella gran parte dei Paesi industrializzati²⁵⁰, ove tuttavia si registra un *trend* comune, costituito dalla presa di coscienza che tale fase patologica della vita di impresa vada affrontata con dinamiche diverse dal passato. Il *default* non costituisce più uno stigma per l’imprenditore, ma una mera evenienza strettamente connaturata al rischio di impresa. In questa rinnovata ottica, sono molteplici le misure che gli ordinamenti dovranno predisporre (ove non lo abbiano già fatto)

²⁵⁰ Tra i contributi sul tema, v. *ex multis*, DANOVÌ A., *Crisi di impresa e risanamento finanziario nel sistema italiano*, Milano, 2003; DANOVÌ A., *Gestione della crisi aziendale e dei processi di risanamento. Prevenzione e diagnosi, terapie, casi aziendali*, Milano, 2008; GALES L., ESNER I., *An analysis of Board of Director size and composition in bankrupt organizations*, in *Journal of Business Research*, XXXIX, 1997; STANGHELLINI L., *La crisi di impresa tra diritto ed economia, Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007.

per creare condizioni più favorevoli all'imprenditore che versi in difficoltà finanziare (v. *infra*)²⁵¹.

Risulta, infatti, mutata la convinzione che l'impresa in crisi vada necessariamente espulsa dal mercato, profilandosi invece l'idea di poter fornire alla stessa una "seconda occasione" ("*fresh start*")²⁵², al ricorrere di determinati presupposti.

In tale direzione sono state orientate, da oltre un decennio, le riforme di diritto fallimentare dei più avanzati ordinamenti su scala mondiale (Stati Uniti, Italia, Regno Unito, Giappone, Francia, Germania, ecc..) ²⁵³, unitamente ad una sempre maggiore attenzione al salvataggio piuttosto che alla liquidazione come strategia vincente per fronteggiare la crisi di impresa (*infra*).

L'assetto normativo appena descritto ha spostato l'attenzione, anche sul piano definitorio, sul concetto di "crisi" piuttosto che quello di "insolvenza", nonostante tale termine continui a rimanere il protagonista di molti testi legislativi. La distinzione terminologica, però, è riscontrabile per lo più nell'ordinamento italiano, in cui la sussistenza di uno o dell'altro elemento costituisce un fattore dirimente per l'accesso a determinate procedure concorsuali.

In molte altre legislazioni nazionali la linea di confine tra i due concetti è individuata nell'avverbio "*likelihood*" of *insolvency*, piuttosto che semplice "*insolvency*". Per tale motivo, si è preferito distinguere due profili riconducibili rispettivamente ai termini in esame: la nozione di "crisi" attinente al profilo economico – aziendale e quella di "insolvenza" interessante il profilo giuridico (v. *infra*).

²⁵¹ CHIRICOSTA G., *Il concordato preventivo dopo la riforma (D.L. 83/2015)*, Rimini, 2015, p. 9 ss., ove si osserva che «*da un punto di vista macroeconomico, in effetti, salvaguardare l'esistenza di un'impresa è più conveniente che liquidarla e distribuire equamente le perdite*». In Italia, prima della riforma organica della legge fallimentare, ABETE L., *La procedura di crisi: tra solerte iniziativa del debitore e pericolo di insolvenza*, in *Fall.*, 2002, p. 15; FERRI C., *La tutela giurisdizionale nel progetto di riforma delle procedure concorsuali*, in *Fall.*, 2004, p. 607; PANZANI L., *La riforma della legge fallimentare*, in *Fall.* 2004, p. 604.

²⁵² Tale è l'intento manifestato nella Raccomandazione della Commissione europea n. 135 sul "Nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza", *cit.* Per il sistema spagnolo cfr. MULERO V. M., *I dispositivi di "seconda opportunità" per le persone fisiche in stato di insolvenza nella prospettiva spagnola*, in *Dir. Fall.*, 2016, 3 - 4, p. 835.

²⁵³ WESTBROOK J.L., *The Globalisation of Insolvency Reform*, in *1999 N. Z. L. Rev.*, 1999, p. 401.

Sebbene l'argomento sia oggetto di un continuo ed attento studio, non è dato riscontrare una definizione universale del concetto di "crisi d'impresa", verosimilmente dovuta alla difficoltà di ricondurre la stessa ad una specifica situazione, atteso il suo grado di variabilità²⁵⁴. E' pacifico, infatti, che il *range* preso in esame possa muoversi dalla mera difficoltà temporanea (talvolta coincidente con la provvisoria carenza di liquidità) fino ad arrivare all'irreversibile stato di decozione, che spesso si manifesta con l'inadempimento²⁵⁵.

Quest'ultimo costituisce, in genere, il parametro preso in esame da gran parte della legislazione domestica ed internazionale, seppure con sfumature talvolta diverse²⁵⁶.

Tuttavia, dallo studio comparato del diritto fallimentare emerge che l'inadempimento non costituisce l'unico "sintomo" della crisi, e l'accesso a procedure concorsuali può scaturire anche dalla sussistenza di altri elementi (quali ad esempio la perdita del capitale al di sotto del minimo legale²⁵⁷) o, come si avrà

²⁵⁴ Secondo alcuni Autori, l'elaborazione teorica del termine crisi ha rischiato di trasformare il concetto in un «"ombrello" sotto il quale ciascuno può parlare di aspetti e momenti differenti della vita dell'impresa, con il rischio di destituirlo di valore teorico e pratico», così D'ORAZIO L. – FILOCAMO F.S. – PALETTA A., *Attestazioni e controllo giudiziario nelle procedure concorsuali*, Milano, 2016, p. 3. Cfr. anche, MELLAHI K. – WILKINSON A., *Organizational failure: A critique of recent research and a proposed integrative framework*. in *International Journal of Management Reviews*, 2004, 5/6, p. 21.

²⁵⁵ Per una disamina dei vari stadi in cui può articolarsi la crisi, v. GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, Milano, 1986.

²⁵⁶ Ad esempio, l'inadempimento viene considerato sintomo di insolvenza secondo l'art. 303 (h) del *Bankruptcy Code* statunitense, l'art. L. 631-1 del *Code de Commerce* francese, l'art. 267 dell'*Insolvency Act* britannico, l'art. 17 della *Insolvenz Ordnung* tedesca e l'art. 5 della legge fallimentare italiana. Tuttavia, la legge tedesca, a differenza di quella italiana, prende in considerazione, ai fini dell'accesso a procedure concorsuali, l'inadempimento delle sole obbligazioni scadute. La recente riforma di diritto fallimentare ha ampliato la nozione di insolvenza, includendovi anche la mera probabilità (v. *infra*). Sulla nozione tedesca di insolvenza v. GUGLIELMUCCI L., *La legge tedesca dell'insolvenza (Insolvenz-Ordnung) del 5 maggio 1994*, Milano, 2000; MANGANO R., *L'insolvenza nell'esperienza tedesca*, in *Il concetto di insolvenza*, TERRANOVA G. (a cura di), Torino, 1998, p. 67; ESSER P. H., *Group Insolvency Law under Discussion in Germany and Europe*, in *American Bankruptcy Institute Journal*, Vol. 32, 2013, p. 50-51, 103-104.

²⁵⁷ L'ordinamento italiano non estende espressamente il concetto di insolvenza alla perdita del capitale al di sotto del minimo legale, ma appresta idonei strumenti volti a prevenire l'insorgenza di situazioni irreversibili (v. artt. 2446 ss cod. civ.); nell'ordinamento tedesco, invece, in presenza di un rilevante sbilancio patrimoniale, i creditori, anche se soddisfatti, possono chiedere l'avvio di una procedura concorsuale.

modo di vedere, anche in presenza di segnali deboli (c.d. “*weak signals*”²⁵⁸), non necessariamente coincidenti con l’inadempimento o la perdita di capitale²⁵⁹.

Il fenomeno può essere inquadrato sotto diversi profili²⁶⁰, interessando non soltanto l’impresa in crisi individualmente considerata, ma anche interi settori dell’economia. La prima prospettiva adottata è quella di carattere macroeconomico, riconducibile al verificarsi di eventi su larga scala di natura strettamente economica e/o sociale che costituiscono fattori esterni ed oggettivi rispetto alla situazione della singola impresa (ad es. livello dei consumi, crisi produttive, carenza di risorse, ecc...). Complementare a tale prospettiva, è quella dell’indagine microeconomica, secondo la quale i predetti fattori vengono analizzati con riferimento a specifici settori dell’economia.

La seconda prospettiva è certamente quella giuridica, in seno alla quale il fenomeno viene indagato al fine di introdurre adeguati strumenti di tutela in favore dei creditori e dell’imprenditore. In tale contesto vengono presi in esame non soltanto i fattori esterni ed oggettivi ma anche quelli interni ed imputabili al *management* aziendale o ad altre cause “soggettive” della crisi di impresa (inefficienza delle strategie, calo delle vendite, ecc...).

Lo studio giuridico del fenomeno è necessario anche al fine di arginare gli effetti potenzialmente dannosi che la crisi di una singola impresa (*in specie* quelle di grandi dimensioni) può produrre in un determinato mercato locale o nei confronti di altri operatori del settore a essa strettamente collegati²⁶¹. Da tale prospettiva va altresì studiata l’estensione territoriale dell’impresa in crisi (v. *supra*), poiché ove la crisi coinvolga un’impresa multinazionale gli strumenti apprestati dal legislatore dovrebbero fornire soluzioni maggiormente efficienti.

Infine, l’ultimo angolo prospettico del fenomeno può individuarsi nella disciplina economico – aziendale ed ha ad oggetto lo studio di talune variabili che sarebbero in grado di far emergere tempestivamente lo stato di crisi dal punto di

²⁵⁸ Tali possono essere definiti, ad esempio perdite persistenti anche se non al di sotto del minimo legale del capitale, deficit patrimoniali, indici di anomalia finanziaria, ecc..

²⁵⁹ Si pensi, ad esempio, all’esoso indebitamento verso le banche che talvolta consente di mantenere regolari gli adempimenti, ma che costituisce di certo indice di difficoltà finanziaria dell’impresa.

²⁶⁰ v. DI CARLO A., *Rapporto tra crisi e insolvenza*, in FERRO – DI CARLO, *L’istruttoria prefallimentare*, Milano, 2010, p. 53 ss.

²⁶¹ Non a caso in Italia è stata introdotta una disciplina *ad hoc* per la gestione della crisi delle grandi imprese dalla L. Prodi (L. 95 del 3 aprile 1979), ora regolata dal D. Lgs. 270/99.

vista interno dell'impresa: «*le strategie di consapevole gestione del rischio di crisi; gli strumenti di monitoraggio e di prevenzione; i fattori interni e/o esterni all'origine della crisi; le strategie di superamento e risanamento, spesso fondate sul coinvolgimento di diversi soggetti, in particolare manager, dipendenti e creditori; la possibilità di stipulare accordi di ristrutturazione dei debiti, che spesso coinvolgono le banche ...*»²⁶².

In tale direzione sembra orientato l'attuale *trend* legislativo, che induce all'introduzione di un sistema di monitoraggio delle imprese, in grado di far emergere tempestivamente lo stato di crisi al fine di predisporre le idonee misure per il superamento dello stesso (v. *infra*). L'operazione, però, in gran parte dei casi si rivela tutt'altro che semplice. Le cause scatenanti del dissesto non sono sempre facilmente individuabili, potendo essere il risultato di alcune patologie primarie (talvolta occulte) della struttura aziendale unite a una o più concause difficili da discernere.

Una volta che la crisi abbia raggiunto uno stadio più profondo e radicale, è ancora più difficile “dipanare il bandolo della matassa” e rimettere in moto un meccanismo virtuoso in grado di superare le disfunzionalità esistenti²⁶³.

La dottrina aziendalistica, pur nella consapevolezza della difficoltà di identificare in maniera univoca i fatti genetici della crisi di impresa, ha individuato alcune aree oggetto di indagine, in quanto potenziali fonti di processi degenerativi dell'andamento dell'impresa:

«a) *i profili caratterizzanti l'impresa con particolare riguardo alla sue fase evolutiva (impresa start – up, impresa matura, ecc.), alla dimensione e al settore di appartenenza (numero di concorrenti, forza contrattuale di clienti e fornitori, barriere all'entrata, prodotti sostitutivi);*

b) *le “politiche aziendali”, intese in senso ampio perché comprendono le strategie corporate e le politiche di investimento, le strategie funzionali*

²⁶² AA. VV., *Crisi e risanamento d'impresa in una prospettiva internazionale. Analisi economica e strumenti giuridici*, Milano, 2012, p. 15 ss.

²⁶³ Vi è chi ha paragonato lo stadio avanzato della crisi di impresa ad una «*metastasi che ha avvinto l'azienda nella sua globalità, interessando progressivamente diverse funzioni, i diversi processi, e la totalità della gestione*», così, GARZELLA S., *Il risanamento strategico*, in DANOVÌ A. – QUAGLI A. (a cura di), *Crisi aziendali e processi di risanamento*, Milano, 2012, p. 173.

(commerciale, produttiva, gestione delle risorse umane, amministrazione finanza e controllo), la corporate governance e gli assetti organizzativi interni;

c) aspetti collegati a motivazioni, qualità, competenze e tratti caratteristici di manager e imprenditori»²⁶⁴.

Da quanto finora detto, si evince chiaramente che il concetto di crisi non soltanto è rappresentativo di un fenomeno estremamente complesso ma che è altresì caratterizzato dall'essere oggetto di studio interdisciplinare (scienze economiche, aziendali e giuridiche).

2. La definizione giuridica di crisi di impresa.

Il profilo giuridico del tema trattato, per molto tempo, non ha preso in considerazione gli stadi preliminari della crisi di impresa, riconoscendone rilevanza solo ove avesse assunto una certa gravità, coincidente in genere con lo stato di insolvenza²⁶⁵. Nella disciplina internazionale ed in gran parte di quelle nazionali, infatti, il legislatore ha concentrato la propria attenzione sul concetto di insolvenza (“*Insolvency*”), benché anche quest'ultima rimanga ancora oggi priva di una sua connotazione specifica.

Certamente, ogni ordinamento ha consolidato nel corso del tempo una propria nozione di insolvenza sulla quale non è opportuno soffermarsi in questa sede²⁶⁶. Sul piano della normativa sovranazionale, invece, è interessante notare come non sia stato così semplice individuare un concetto di insolvenza largamente condiviso.

²⁶⁴ D’ORAZIO L. – FILOCAMO F.S. – PALETTA A., *Attestazioni e controllo giudiziario nelle procedure concorsuali*, cit., p. 10. Cfr. anche, PALETTA A., *Tempestiva emersione dello stato di crisi e qualità dei piani di concordato: prime evidenze empiriche*, in *Fall.*, 2013, 9, p. 1037.

²⁶⁵ cfr. LO CASCIO G., *Il rischio di insolvenza nell’attuale concezione della Commissione europea*, in *Fall.*, 2014, p. 733.

²⁶⁶ In Italia sul tema della nozione di insolvenza si segnalano *ex multis*, FERRI jr., G., *Insolvenza e crisi dell’impresa organizzata in forma societaria*, in *La riforma della legge fallimentare*, Atti del Convegno di Palermo del 18-19 giugno 2010, FORTUNATO – GIANNELLI – GUERRERA – PERRINO (a cura di), Milano, 2011, p. 40 ss; FABIANI M., *Diritto Fallimentare*, Bologna, 2011, p. 88 ss.; NIGRO A. – VATTERMOLI D., *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna 2014, pp. 21 ss. e 354 ss.; AA. VV., *sub art. 5*, in *Codice commentato del fallimento*, LO CASCIO (diretto da), Milano, 2015, p. 53, ove più ampi riferimenti dottrinali e giurisprudenziali.

La *Model Law*, infatti, non fornisce una vera e propria definizione di “insolvenza”; tuttavia, a seguito delle revisioni al testo operate nel 2013, è stato specificato che «*in accordance with recommendations 15 and 16 of the Legislative Guide, 17 being debtors that are or will be generally unable to pay their debts as they mature or whose liabilities exceed the value of their assets*»²⁶⁷.

Anche il Regolamento CE 1346/2000 aveva rinunciato a fornire una definizione autonoma di insolvenza, pur tuttavia considerandola condizione ai fini dell’applicazione delle norme ivi contenute, unitamente allo spossessamento, alla concorsualità ed alla nomina di un *administrator*. Si faceva, però, riferimento al termine “procedure di insolvenza”, anch’esse non definite ma singolarmente individuate nell’Allegato A.

L’attuale Regolamento UE 2015/848 ha mantenuto inalterato il precedente assetto ma ha ampliato il novero delle procedure contenute nel predetto Allegato, includendo procedure ibride e di pre-insolvenza nel suo ambito applicativo²⁶⁸ (v. *infra*).

Nonostante la formale assenza di una definizione, è da ritenersi che esista non tanto una sottesa nozione di insolvenza, bensì un requisito di accesso alle procedure concorsuali rientranti nell’ambito applicativo della disciplina comunitaria, che può trarsi dal novellato art. 1 del Regolamento UE 848/2015, ai sensi del quale «*Laddove le procedure di cui al presente paragrafo possano essere avviate in situazioni in cui sussiste soltanto una probabilità di insolvenza, il loro scopo è quello di evitare l’insolvenza del debitore o la cessazione delle attività di quest’ultimo*». L’operatività del Regolamento anche per procedure che non richiedono l’insolvenza, consente, infatti, di ritenere che lo stesso ne accolga una nozione ampia comprensiva anche dello stato di temporanea difficoltà economica.

Vi è, tuttavia, da specificare che il Regolamento – come si è avuto modo di vedere – detta delle regole di conflitto, non incidendo sulla disciplina sostanziale

²⁶⁷ *Model Law On Cross-Border Insolvency*, cit., par. 49. V. anche, REDMOND C.J., *Working methods of Uncitral Working Group V*, cit.; JANGER E. J., *SILOS: Establishing the Distributional Baseline in Cross – Border Bankruptcies*, in *9 Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014 – 2015, p. 85 ss.

²⁶⁸ DE CESARI P., *Il Regolamento 2015/848 e il nuovo approccio europeo alla crisi di impresa*, cit.

in materia concorsuale, rimessa invece ai singoli Stati membri²⁶⁹. Pertanto, anche in riferimento alla definizione del termine in esame, esso pur non discostandosi dal quadro di riferimento comunitario, potrà assumere accezioni e sfumature diverse a seconda dello Stato competente ad accertare la sussistenza dei presupposti di accesso alla procedura concorsuale.

Si riscontra, alla luce di un esame comparato delle nozioni di insolvenza tratte dal Regolamento e dalla *Model Law*, che la portata dei due strumenti normativi potrebbe differenziarsi per l'ampiezza dell'accezione accolta del termine in esame, risultando certamente più restrittiva quella fornita dall'UNCITRAL. L'impianto terminologico recentemente adottato dalla *Model Law* sembrerebbe condurre all'apertura di procedure concorsuali sulla base dell'esistenza di inadempimenti o forti squilibri patrimoniali, che di certo appaiono ben diversi dalla "probabilità di insolvenza" ("*likelihood of insolvency*") menzionata dal Regolamento UE, che, invece, lascia spazio a più ampie ipotesi.

La differenza potrebbe apprezzarsi proprio in riferimento al trattamento del gruppo di imprese, ove gli inadempimenti o il forte squilibrio patrimoniale sussistano in riferimento ad uno o più componenti di esso. Il regime di separazione che caratterizza la singola entità, confermato quale principio cardine di disciplina del fenomeno, potrebbe risultare l'elemento di ostacolo all'applicazione delle norme contenute nella *Model Law* ma non anche nel nuovo Reg. UE.

L'avvio di una procedura concorsuale con finalità di salvataggio di più imprese del medesimo gruppo postulerebbe l'accertamento in capo ad ognuna di esse dello stato di insolvenza, con la conseguenza che ne rimarrebbero escluse altre – in quanto sane – che potrebbero, però, fornire supporto strategico per il risanamento dei debiti. In altri termini, l'accezione ampia utilizzata dal Regolamento europeo ed il venir meno dell'insolvenza quale presupposto per l'accesso a procedure concorsuali, potrebbe costituire il primo passo verso una

²⁶⁹ cfr. MAZZONI A., *Concordati di gruppi transfrontalieri e disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza*, in *RDS*, 3, 2010, p. 553, «Ne deriva un quadro complessivo, in cui comune è soltanto la cornice dell'impianto o, se si preferisce, l'apparato contenitore che racchiude le regole del giuoco tra ordinamenti. Per il resto rimane intatta, in tutta la sua notevole varietà di presupposti e di discipline tanto procedurali quanto sostanziali, la gamma degli approcci e delle soluzioni che ciascuno Stato Membro si è dato e potrà darsi in futuro sul piano della regolamentazione in concreto delle situazioni di insolvenza (o assimilate all'insolvenza).

connotazione negoziale della risoluzione della crisi di impresa (con il vantaggio di un costante monitoraggio da parte dell’Autorità giudiziaria competente) che coinvolga le società dell’intero gruppo, siano esse insolventi o meno.

Nell’esperienza italiana, il trattamento del gruppo insolvente è talvolta avvenuto privilegiando soluzioni stragiudiziali (spesso sottratte ad ogni tipo di controllo e a carattere non necessariamente concorsuale) ed accordi con i creditori strategici (per lo più istituti bancari)²⁷⁰ o, ancora, accesso a procedure di concordato preventivo che postulano la sussistenza di uno stato di crisi.

Tale *trend* era ed è ancora oggi seguito in gran parte dei Paesi industrializzati (v. *infra*), tanto che il frequente utilizzo di soluzioni stragiudiziali ha oggi creato problemi di applicazione del Regolamento rispetto ad alcune procedure utilizzate da alcuni Stati membri²⁷¹, sulle quali ci si soffermerà nel prosieguo del presente lavoro.

La crisi economica del 2008 ed il processo di modernizzazione del diritto concorsuale hanno fortemente contribuito – a livello globale – a far aumentare il livello di sensibilizzazione sul tema. In tal senso, l’accertamento dello stato di insolvenza e l’espunzione dal mercato dell’impresa decotta si sono rivelati metodi obsoleti in vista dell’obiettivo comune della ripresa dei mercati.

Per tale motivo, si è assistito a una revisione delle legislazioni domestiche e dei testi internazionali che ha portato tanto sul piano terminologico quanto su quello sostanziale alla progressiva perdita di centralità del concetto di insolvenza, come tradizionalmente inteso. Sono emerse, invece, due nuove esigenze: anticipare – quanto più possibile – l’emersione della “crisi”; introdurre nuove e più snelle procedure volte a garantire il risanamento delle imprese, valorizzando l’aspetto negoziale piuttosto che giudiziale delle medesime.

²⁷⁰ V. SANSONE G., *Risanamento dell’impresa tra autonomia privata e controllo giudiziario*, in *Fall.*, 1998, p. 761; ARATO M., *Convenzioni bancarie e procedure concorsuali*, in *Fall.*, 1998, p. 928; FABIANI M., *Il gruppo di imprese nel fallimento e nelle procedure concorsuali minori*, in *Fall.*, 1995; ABETE L., *L’insolvenza nel gruppo e del gruppo*, in *Fall.*, 2009, p. 1111.

²⁷¹ IODICE F., *Schème of arrangement tra Raccomandazione della Commissione e riforma del regolamento sulle procedure di insolvenza*, in *Fall.*, 2015, p. 1093; JORIO A., *Legislazione francese, Raccomandazione della Commissione europea, e alcune riflessioni sul diritto interno*, in *Fall.*, 2015, p. 1070; CARMELLINO G., *Le droit français des entreprises en difficulté e i rapporti con la nuova normativa europea*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1057; WOUTERS N. – RAYKIN A., *Corporate Group Cross – Border Insolvencies between the United States & European Union: Legal & Economic Developments*, in *29 Emroy Bankr. Dev. J.*, 2012 – 2013, p. 387.

5.3. La ristrutturazione preventiva e i sistemi di early warning.

Il 12 marzo 2014 la Commissione UE ha emanato una Raccomandazione sul nuovo approccio al fallimento e all'insolvenza²⁷², con il precipuo obiettivo di «garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria, ovunque siano stabilite nell'Unione, l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza, massimizzandone pertanto il valore totale per creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale. Un altro obiettivo è dare una seconda opportunità in tutta l'Unione agli imprenditori onesti che falliscono» (Considerando 1).

Il documento della Commissione costituisce una tappa fondamentale del percorso intrapreso a livello globale verso l'affermazione di nuovi principi in materia di crisi di impresa che possono così sintetizzarsi: a) prevenire la crisi ed individuare misure di intervento tempestive; b) privilegiare il risanamento dell'impresa piuttosto che la sua liquidazione; c) consentire una rapida esdebitazione dell'imprenditore in crisi e fornire, a determinate condizioni, una seconda chance (c.d. "fresh start").

Tali principi, di portata innovativa nel contesto europeo, risalgono invero alla politica in materia fallimentare statunitense del *Bankruptcy Code* del 1978, ove con il noto *Chapter 11* venne introdotta la procedura c.d. di "reorganization"²⁷³. Il modello americano fu esportato ben presto nel resto del mondo, influenzando notevolmente anche la disciplina degli Stati europei, che hanno nel tempo integrato i principi poc'anzi richiamati con le proprie tradizioni giuridiche. Le riforme degli ultimi anni (anche quelle più recenti) continuano a

²⁷² Recommendation on a new approach to business failure and insolvency, 2014/132/EU, 12 marzo 2014, in <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=celex%3A32014H0135>. La Raccomandazione della Commissione UE è stata preceduta dalla Risoluzione del 15 novembre 2011 che ha sollecitato all'adozione di strumenti idonei alla tempestiva emersione dello stato di crisi. Cfr. EIDENMÜLLER H. – VAN ZWIETEN K, *Restructuring the European Business Enterprise: The EU Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency*, in *ECGI, Law Working Paper n. 301/2015*, 2015, consultabile sul sito internet <http://ssrn.com/abstract=2662213>

²⁷³ PANZANI L., *L'insolvenza in Europa: sguardo di insieme*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1013, il quale osserva come sin da subito la procedura di *reorganization* sia stata concepita come istituto tipico e ordinario della disciplina concorsuale, conservando ancora oggi i suoi tratti essenziali.

seguire il solco già tracciato circa cinquant'anni fa dagli Stati Uniti²⁷⁴, arricchendo di ulteriori elementi il quadro normativo di partenza.

Accantonato il profilo storico, si tenterà di individuare gli sviluppi che l'applicazione dei principi sopra richiamati possano avere sul gruppo multinazionale in crisi.

Il primo principio in esame è quello che concerne i meccanismi di “*early warning*” o “*early intervention*”, volti a consentire la tempestiva emersione dello stato di crisi prima che si trasformi in insolvenza irreversibile. La definizione del primo termine si rinviene nella Proposta di Direttiva diffusa dalla Commissione UE il 22 novembre 2016²⁷⁵, che ripropone in via generale quanto già sollecitato con la Raccomandazione emanata due anni prima. In particolare, l'art. 3 della Proposta di Direttiva rubricato “*early warning*” prevede che «*Member States shall ensure that debtors and entrepreneurs have access to early warning tools which can detect a deteriorating business development and signal to the debtor or the entrepreneur the need to act as a matter of urgency.*

2. Member States shall ensure that debtors and entrepreneurs have access to relevant up-to-date, clear, concise and user-friendly information about the availability of early warning tools and any means available to them to restructure at an early stage or to obtain a discharge of personal debt.

3. Member States may limit the access provided for in paragraphs 1 and 2 to small and medium sized enterprises or to entrepreneurs».

Il 16° Considerando²⁷⁶ specifica poi quali possano essere, a titolo esemplificativo, gli strumenti che consentano di individuare i segnali precoci della

²⁷⁴ V. MANGANELLI P., Chapter 11 e Raccomandazione della Commissione del 12 marzo: un confronto, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1136; DE CESARI P. – MONTELLA G., Osservatorio sull'Unione europea e sugli altri Stati – Una proposta di aggiornamento del Chapter 11, in *Fall.*, 2015, 7, p. 867. Gli ultimi commenti alla normativa del Chapter 11 hanno messo in evidenza la necessità di un suo restyling, soprattutto dopo le modifiche introdotte dal *Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act* (BAPCPA) la più recente ed accurata indagine compiuta dall'*American Bankruptcy Institute*.

²⁷⁵ *European Commission, Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on preventive restructuring frameworks, second chance and measures to increase the efficiency of restructuring, insolvency and discharge procedures and amending Directive 2012/30/EU- COM/2016/0723 final*, in <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52016PC0723>.

²⁷⁶ Cfr. Considerando n. 16: «*The earlier the debtor can detect its financial difficulties and can take appropriate action, the higher the probability of avoiding an impending insolvency or, in case of a business whose viability is permanently impaired, the more orderly and efficient the*

crisi (“*early warning tools*”) ed i soggetti potenzialmente qualificati a scorgerla anzitempo: gli organi deputati al controllo contabile (i revisori), gli Istituti fiscali e previdenziali e gli Agenti della Riscossione dei tributi. La collaborazione di tali soggetti può essere sollecitata mediante la previsione di obblighi o incentivi (sovente anche attraverso un sistema di sanzioni), secondo la scelta operata dai singoli Stati²⁷⁷.

Le previsioni della Raccomandazione citate sono evidentemente modellate sulla legislazione francese che ha di recente (2014) introdotto le c.d. “*procédure d’alerte*», mostrando particolare sensibilità al tema della crisi di impresa e, in particolare, ad una sua celere individuazione.

La riforma del Codice del Commercio condivide gli intenti della Commissione UE, mostrandosi per alcuni profili antesignana ed ispiratrice del *trend* europeo. La procedura di allerta francese (art. L. 234-1 *Code de Commerce*) viene attivata in presenza di fatti idonei a compromettere la continuità aziendale (cd. “*continuité d’exploitation*”), espressione del benessere economico e finanziario dell’impresa²⁷⁸.

A titolo esemplificativo, tali fatti possono essere ricondotti all’inadempimento, all’esistenza di procedure esecutive o contenziosi aventi ad

winding-up process. Clear information on the available preventive restructuring procedures as well as early warning tools should therefore be put in place to incentivise debtors who start to experience financial problems to take early action. Possible early warning mechanisms should include accounting and monitoring duties for the debtor or the debtor's management as well as reporting duties under loan agreements. In addition, third parties with relevant information such as accountants, tax and social security authorities could be incentivised or obliged under national law to flag a negative development».

²⁷⁷ PANZANI L., *Proposta di direttiva della Commissione UE: Early Warning, Ristrutturazione e seconda chance*, in *Fall.*, 2017, 2, p. 129.

²⁷⁸ CARMELLINO G., *Le droit français des entreprises en difficulté e i rapporti con la nuova normativa europea*, cit., ove più ampi riferimenti: La “*continuité d’exploitation*” esprime un concetto analogo al *going concern* anglosassone ed ha origini risalenti nella tradizione giuridica francese, cfr. BARBIÉRI J.F., *L’amélioration de la prévention et la procédure d’alerte: le rôle des commissaires aux comptes*, in *Les Petites Affiches*, 14 settembre 1994, p. 110; KLING D., *Le commissaire aux comptes et la prévention*, in *Rev. jurisp. com.*, 2001, p. 10; MONSERIE-BON M. H., *Entreprises en difficulté. Détection des difficultés*, Parigi, 2011, p. 27; *Guide du commissaire aux comptes, Compagnie nationale des commissaires aux comptes*, juin 2005, CNCC édition, 6, 702, Voce *Alerte*; SOINNE B., *La procédure d’alerte instituée par la loi du 1^{er} mars 1984 et la mission du commissaire aux comptes*, in *J.C.P.*, E, 1985, 2,14563, p. 13; DU PONTAVICE E., *Le rôle nouveau du commissaire aux comptes, généralisation, alerte et statut, et l’alerte par le président du tribunal de commerce*, in *Rev. jurisp. com.*, 1986, p. 51; GUYON Y., *Le rôle de prévention des commissaires aux comptes*, in *J.C.P.*, E, 1987, p. 2; JEANTIN M. - LE CANNU P., *Droit commercial. Entreprises en difficulté*, Parigi, 2006; VIDAL D., *Droit de l’entreprise en difficulté*, Parigi, 2009.

oggetto il recupero di crediti, al licenziamento del personale, alle dimissioni dell'organo di *governance*, ecc. A ben vedere, ciascuno dei predetti eventi è stato da sempre considerato nell'ordinamento italiano indice e manifestazione di insolvenza, con la differenza – di carattere dirimente – che tale accertamento in Italia avviene in sede di istruttoria prefallimentare e conduce ad un solo risultato: la dichiarazione di fallimento.

La portata innovativa delle procedure di allerta ideate dall'ordinamento francese consiste nella diretta funzionalità a far emergere anticipatamente la crisi, anche al fine di valutare il ricorso a procedure alternative al fallimento (di carattere anche non concorsuale ma con finalità di ristrutturazione), cui l'imprenditore ha facoltà o obbligo di accedere²⁷⁹.

Così configurate, le misure di allerta potrebbero porsi come antecedente logico e temporale rispetto alle procedure di ristrutturazione preventiva²⁸⁰, la cui introduzione nei singoli ordinamenti nazionali è stata più volte sollecitata dalle Istituzioni europee.

Anche in altri ordinamenti europei si riscontra la presenza di una particolare attenzione alla fase che precede l'insolvenza, anche se non tutti si sono già dotati di una disciplina *ad hoc*.

L'ordinamento tedesco, pur non prevedendo una procedura di allerta, sollecita comunque la tempestiva emersione dello stato di crisi nel caso in cui vi sia il pericolo concreto di una futura insolvenza²⁸¹. Recenti riforme in tale direzione si rinvergono anche in Polonia²⁸² e in Romania²⁸³.

²⁷⁹ In tal senso, alle procedure di allerta «*si assegna una finalità di prévention, in virtù di una sollecita détection des difficultés che ne consenta un più efficace traitement*», così, CATALDO M., *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, in *Fall.*, 2016, 10, p. 1021.

²⁸⁰ Affinché il processo di ristrutturazione possa andare a buon fine sono prevista alcune misure in favore dell'imprenditore, quale ad es. l'*automatic stay*, ovvero la sospensione temporanea delle azioni esecutive individuali sui beni del debitore. La Commissione ha però precisato che la moratoria deve garantire un giusto equilibrio tra gli interessi dei creditori e quelli del debitore, cfr. MACRÌ U., *La Raccomandazione della Commissione UE su un nuovo approccio all'insolvenza – un commento a prima lettura*, in *Fall.*, 4, 2014, p. 393.

²⁸¹ Il termine impiegato dal legislatore tedesco è “*drohende Zahlungsunfähigkeit*“, ovvero “*incombente insolvenza*”, v. CATALDO M., *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, *cit.*, p. 1022.

²⁸² Il 1° gennaio 2016 è entrata in vigore la Legge sulla Ristrutturazione, ispirata al *Chapter 11* degli Stati Uniti, agli *Scheme of arrangement* anglosassoni e alla *sauvegarde* francese, v. DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio sull'Unione Europea e sugli altri Stati – Novità in Polonia*, in *Fall.*, 2015, 12, p. 1356.

Il Regno Unito si è spesso mostrato all'avanguardia in merito alla previsione di strumenti di risoluzione della crisi di impresa, creando condizioni favorevoli all'imprenditore insolvente e, talvolta, attirando un flusso di società decotte che intendono regolare il proprio dissesto secondo la legge inglese. Da oltre dieci anni, la disciplina dell'insolvenza si è mostrata particolarmente sensibile all'obiettivo del risanamento ed ha previsto procedure "minori", alternative al fallimento, dallo spiccato carattere privatistico e dall'estrema flessibilità nell'adozione di soluzioni efficaci.

L'accesso a procedure concorsuali è garantito anche in assenza di un vero e proprio stato di insolvenza, essendo sufficiente la mera probabilità²⁸⁴. In particolare, per garantire la tempestiva emersione della crisi ed approntare soluzioni di immediata realizzazione, ai sensi del § 11 dell'*Insolvency Act, Schedule B*, l'apertura della procedura (c.d. "*administration*") è dichiarata anche quando l'impresa si trovi nell'impossibilità (anche temporanea) di far fronte al pagamento delle proprie obbligazioni²⁸⁵.

Anche l'ordinamento spagnolo mostra alcuni tratti comuni agli Stati membri appena citati, soprattutto in riferimento all'incentivo verso il tempestivo accesso agli strumenti di risoluzione della crisi di impresa. Ancora una volta, il primo passo è costituito dalla possibilità di accedere a procedure di risanamento (i cc.dd. "accordi di rifinanziamento" e "accordi stragiudiziali di pagamento") in un momento anteriore al consolidarsi della crisi. L'insolvenza è, infatti, intesa in un'accezione ampia e "dinamica", comprendente anche la semplice probabilità di insolvenza (cd. "*insolvencia inminente*")²⁸⁶.

²⁸³ Il 28 luglio 2014 è entrata in vigore la L. n. 85/2014 sulla prevenzione dell'insolvenza e sulle procedure di insolvenza, con la quale è stato previsto un periodo di osservazione dell'impresa in esito al quale si decidono le sue sorti: liquidazione o ristrutturazione. V. DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio sull'Unione Europea e sugli altri Stati – Nuova legge fallimentare in Romania*, in *Fall.*, 2015, 3, p. 373.

²⁸⁴ La terminologia anglosassone è molto vicina a quella tedesca, che, come sopra indicato, si esprime nei termini di una "probabilità di insolvenza".

²⁸⁵ Sul tema, AIELLO M., *L'administration alla luce della Raccomandazione della Commissione del 12 marzo 2014*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1107.

²⁸⁶ FALCONE G., *Il legislatore spagnolo e la Raccomandazione della Commissione 12 marzo 2014*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 2014, ove anche i seguenti riferimenti sul tema, CARPUS CARCEA M., *La recomendación de la Comisión Europea sobre un nuevo enfoque frente a la insolvencia y el fracaso empresarial*, in *RcP*, 22/2015, p. 299-303; PULGAR EZQUERRA J., *A contractual approach to overridebitedness: rebus sic stantibus instead of bankruptcy*, in NOGLER L.- REIFNER U. (a cura di), *Life Time Contracts*, Netherlands, 2014; PULGAR EZQUERRA J., *El*

Dalla breve rassegna normativa possono trarsi alcuni spunti di riflessione, alcuni dei quali già certamente dibattuti e non limitati al gruppo di imprese.

In primo luogo, è certamente apprezzabile la politica fallimentare intrapresa dalle Istituzioni europee negli ultimi anni²⁸⁷, volta a promuovere il risanamento delle imprese, nell'intento evidente di ottenere una ripresa dei traffici commerciali, soprattutto nello spazio giuridico comunitario. Il fulcro di tale politica è il concetto di “ristrutturazione preventiva”, ovvero *una «ristrutturazione che, avviata ai primi seri sintomi di crisi, e quindi ben prima del manifestarsi dell'insolvenza, valga a prevenire quest'ultima»*²⁸⁸.

Pur condividendo la *mission* delle Istituzioni europee – e anche quello del legislatore italiano – si ha tuttavia l'impressione che tale politica legislativa abbia condotto ad un proliferare (forse eccessivo) di procedure volte a garantire “a tutti i costi” il salvataggio dell'imprenditore che versi in difficoltà economica²⁸⁹.

Sembra, invece, condividersi l'idea che il *default* sia un “male necessario” (*rectius*, non necessariamente un male), avendo la funzione astratta di espungere dal mercato l'imprenditore non onesto o non capace. Il dissesto svolge anche la funzione sociale di mettere un freno all'eccesso di offerte sul mercato e garantire la contendibilità degli *assets* di un'impresa decotta, che possono essere acquisiti da un soggetto maggiormente dotato di capacità e/o risorse economiche²⁹⁰.

nuevo paradigma concursal europeo y su incorporación al derecho español, in *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Getafe, 2015, p. 253-268.

²⁸⁷ Si è parlato in tal senso di una “*rescue culture*”, ovvero una «*cultura del salvataggio delle imprese, contrapposta a quella meramente liquidatoria che oggi appare troppo diffusa*», così DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio Internazionale sull'insolvenza – La Proposta della Commissione UE in tema di ristrutturazione preventiva delle imprese in crisi*, in *Fall.*, 2017, 1, p. 110.

²⁸⁸ DE CESARI P. – MONTELLA G., *ul. op. cit.*, p. 110.

²⁸⁹ Utilizzando l'espressione di un Autorevole Studioso della materia riferita alle statistiche dell'ordinamento francese, sembra trattarsi di un vero e proprio “accanimento terapeutico”, così JORIO A., *Legislazione francese, Raccomandazione della Commissione europea, e alcune riflessioni sul diritto interno*, cit., p. 1071.

²⁹⁰ CATALDO M., *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, cit., p. 1023, il quale osserva anche che «*Molto spesso accade, infatti, che il “salvataggio” dell'impresa sia reso possibile dall'opportunità di investimento offerta dal dissesto di un altro imprenditore, e che l'investitore preferisca manifestare il proprio interesse allorché sia già intervenuto il fallimento, anziché sottoporsi alle meno vantaggiose condizioni che possano essergli offerte nell'ambito di un procedimento di concordato preventivo, o altra soluzione “negoziata”, ove l'imprenditore insolvente possa risultare ancora proteso alla ricerca della salvaguardia di propri esclusivi interessi, anche in conflitto con l'interesse dei creditori a una più rapida cessione dell'impresa*».

Emerge, inoltre, l'idea che sia sufficiente una tempestiva diagnosi delle difficoltà finanziarie di un'impresa per garantirne la ristrutturazione, senza tener conto dell'impatto che la diffusione della notizia possa avere sul ceto creditorio o della circostanza che talvolta l'*impasse* sia cagionato proprio dal *management*. In quest'ultima ipotesi, ristrutturare mantenendo la gestione in capo al precedente organi amministrativo potrebbe non risultare una soluzione efficiente.

L'uso distorto dei principi proposti dalla Raccomandazione della Commissione EU, consentirebbe di creare un rifugio dal fallimento a imprese che non sono in condizioni di stare sul mercato e potrebbe condurre ad un eccessivo aumento dei costi di finanziamento²⁹¹, certamente necessario, in gran parte dei casi, per ristrutturare l'impresa decotta²⁹². Di tale rischio sembra pienamente consapevole la Commissione UE che ha ritenuto opportuno chiarire che «*per evitare potenziali rischi di abuso della procedura, è necessario che le difficoltà finanziarie del debitore comportino con tutta probabilità l'insolvenza del debitore e che il piano di ristrutturazione sia tale da impedire l'insolvenza e garantire la redditività dell'impresa*»²⁹³.

In definitiva, pur condividendosi l'indirizzo programmatico portato avanti dalle Istituzioni comunitarie e dalle legislazioni nazionali, si ritiene di dover inquadrare il fenomeno della crisi di impresa quale fase (talvolta inevitabile) dell'attività imprenditoriale. Infatti, «*il declino è uno stadio che può presentarsi come fisiologico della vita aziendale, in qualche misura connaturato alla ciclicità delle condizioni economiche generali e alle forme di business che costantemente agiscono all'interno e tra i settori economici (comportamenti dei concorrenti, comparsa di prodotti sostitutivi, maggiore forza contrattuale acquisita da*

²⁹¹ La Proposta di direttiva della Commissione del 22 novembre 2016 incoraggia l'introduzione di un sistema di salvaguardia dei soggetti che erogano finanziamenti ad imprese in crisi, prevedendo che i prestiti concessi per l'esecuzione di un piano di ristrutturazione non possano essere dichiarati nulli, annullabili o revocabili. In senso critico sul tema della nuova finanza al debitore in crisi v., LO CASCIO G., *Procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, in *Fall.*, 2017, 5, p. 501.

²⁹² In senso critico rispetto alla Raccomandazione della Commissione UE del 12 marzo 2014, EIDENMÜLLER H., *Contracting for a European Insolvency Regime*, in *ECGI, Law Working Paper* n. 341/2017, 2017, consultabile in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2896340

²⁹³ Considerando n. 16, Raccomandazione della Commissione europea del 12 marzo 2014, *cit.*

fornitori e clienti, abbassamento delle barriere all'entrata e comparsa di nuovi concorrenti, innovazioni tecnologiche, ecc.)»²⁹⁴.

In tal senso, si ritiene di condividere la concezione aziendalistica della crisi di impresa, forse un pò meno idealista e volta a scorgere gli aspetti più concreti del fenomeno, pur nella consapevolezza che sovente la tempestività dell'intervento da parte dell'organo gestorio possa far la differenza tra una ripresa ed un definitivo dissesto²⁹⁵.

Il terzo ed ultimo principio introdotto dalla Raccomandazione della Commissione del 12 marzo 2014 e ribadito anche nella Proposta di direttiva del 22 novembre 2016 è quello di garantire al debitore onesto una seconda possibilità mediante una rapida esdebitazione (c.d. *discharge*).

In particolare, l'art. 19 della *Proposal* dispone che «*lays down the principle that over-indebted entrepreneurs should have effective access to full discharge without a minimum repayment amount or percentage of the debt*». I successivi articoli specificano ulteriormente come vada garantita la seconda *chance*: l'esdebitazione totale dovrà avvenire nel termine massimo di tre anni dall'accesso alla procedura concorsuale o dall'inizio dei pagamenti (art. 20) e non dovrà essere subordinata ad alcuna autorizzazione da parte dell'autorità giudiziaria (art. 20, par. 2). Per avere accesso al beneficio dell'esdebitazione, l'imprenditore onesto e in buona fede deve aver pagato, almeno in parte, i propri creditori. La Proposta, infine, si preoccupa di ribadire l'effettività della seconda *chance*, che deve essere concessa senza limitazione alcuna e prevista anche in caso di accesso a procedure con finalità meramente liquidatorie²⁹⁶.

²⁹⁴ D'ORAZIO L. – FILOCAMO F.S. – PALETTA A., *Attestazioni e controllo giudiziario nelle procedure concorsuali*, cit., p. 3.

²⁹⁵ DE SENSI V., *Orientamenti comunitari ed evoluzione della disciplina italiana della crisi di impresa*, cit., p. 6, il quale osserva che «*molti, seguendo un approccio influenzato da una lettura economica del diritto, sostengono che le c.d. special situations, in cui un'impresa può trovarsi, sono tendenzialmente manifestazione del rischio imprenditoriale, sicché il sistema che ne consente una più efficiente gestione sarebbe quello che fornisce supporto a scelte di strategia imprenditoriale nel frangente di crisi*». Tale concezione della crisi di impresa è sostenuta anche da WESSELS B. – MARKELL B. A. – KILBORN J., *International Cooperation in Bankruptcy and Insolvency Matters*, Oxford University Press, 2009, pag. 1.

²⁹⁶ DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio internazionale sull'insolvenza – La Proposta della Commissione UE in tema di ristrutturazione preventiva delle imprese in crisi*, in *Fall.*, 2017, 1, p. 110. Sul tema v. anche, LO CASCIO G., *Il rischio di insolvenza nell'attuale concezione della Commissione europea*, cit., p. 733.

Gli Stati membri devono, inoltre, garantire – anche al fine di rendere effettiva la seconda *chance* – l’esclusione dalla procedura concorsuale e dalla destinazione al ceto creditorio di alcune attività necessarie per il sostentamento proprio del debitore e della propria famiglia²⁹⁷.

Tale indicazione, unitamente alla terminologia utilizzata dal testo normativo (“*entrepreneurs*”), lascia pensare che la misura del *discharge* sia congegnata per l’imprenditore individuale o imprese di modeste dimensioni, non trovando invece spazio nelle realtà aziendali di grandi dimensioni e, conseguentemente per il gruppo²⁹⁸.

Nei testi legislativi fin qui esaminati non si rinviene alcuna indicazione sull’accesso a procedure di risanamento o ai sistemi di *early warning* da parte dei gruppi di imprese. Allo stesso modo, il tema non pare suscitare l’interesse della dottrina giuseconomica (almeno fino ad oggi) in riferimento all’impatto che questa politica legislativa ed economica possa avere sulle aggregazioni stabili di società.

Verosimilmente il motivo di tale silenzio potrebbe ricondursi all’assunto che una volta introdotte le procedure di risanamento e i sistemi di allerta, non faccia differenza l’applicazione delle stesse a singole società o a membri di un gruppo, soprattutto in ragione del fatto che ciascun ente costituisce un soggetto giuridicamente distinto (v. *supra*).

Si ritiene, al contrario, che il tema della ristrutturazione preventiva e dei sistemi di allerta possano interessare da vicino le dinamiche organizzative del gruppo di imprese, ove la crisi può talvolta propagarsi creando il c.d. “effetto domino”, travolgendo anche gli elementi sani.

Pare, inoltre, che le norme sul monitoraggio delle imprese in crisi non si possano adattare *sic et simpliciter* – come attualmente ideate – a società

²⁹⁷ L’esdebitazione prevista dalla Proposta della Commissione può considerarsi un meccanismo premiale, non molto distante dall’analogo istituto previsto dalla legge fallimentare italiana. Cfr. MACRÌ U., *La Raccomandazione della Commissione UE su un nuovo approccio all’insolvenza – un commento a prima lettura, cit.*, p. 393. Anche la riforma spagnola del 2013 (Legge n. 14/2013 “*Ley de emprendedores*”) ha introdotto un sistema di liberazione dai debiti pregressi, fatta eccezione per quelli fiscali e previdenziali, v. DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio sull’Unione Europea e sugli altri Stati – La nuova legge spagnola sugli imprenditori*, in *Fall.*, 2014, 7, p. 838.

²⁹⁸ Vi è chi ritiene che anche i sistemi di *early warning* vadano applicati alle imprese di piccole e medie dimensioni, così, PANZANI L., *Proposta di direttiva della Commissione UE: Early warning, ristrutturazione e seconda chance, cit.*, p. 129.

eterodirette, cambiando non soltanto le logiche organizzative ma anche le dinamiche di emersione della crisi. Le operazioni infragruppo²⁹⁹ – anche a carattere straordinario – e le forme di autofinanziamento potrebbero, infatti, “camuffare” i segnali del dissesto e ritardarne l’emersione. Il problema potrebbe risultare ancora più amplificato in presenza di un gruppo multinazionale.

Inoltre, ragionando nella prospettiva di un’aggregazione di imprese quale soggetto unico dal punto di vista economico, si potrebbe immaginare una previsione normativa che ampli il novero dei soggetti sui quali far gravare l’obbligo di segnalazione del rischio di crisi, potendosi individuare – verosimilmente – nella *parent company* che redige il bilancio consolidato o negli organi di controllo della società madre.

Anche l’accesso a procedure di ristrutturazione preventiva potrebbe essere messo in discussione da quanto finora detto. In assenza di un efficiente sistema di allerta e con le criticità già individuate nell’avviare procedure quantomeno coordinate, sembra difficile ipotizzare che il gruppo in quanto tale possa avvalersi della ristrutturazione preventiva.

In definitiva, sembra che i due temi (il gruppo da una parte e i sistemi di allerta finalizzati all’accesso a procedure di ristrutturazione preventiva dall’altra) abbiano assunto la configurazione di rette parallele destinate – almeno per il momento – a non convergere. Il dato (incoraggiante) che emerge dallo studio comparato del diritto della crisi di impresa è che si inizi ad andare verso un’armonizzazione sostanziale della disciplina, almeno nell’ambito del territorio europeo.

4. Le procedure “ibride” e la gestione negoziale della crisi di gruppo nel quadro normativo di riferimento.

L’analisi del tema trattato induce a compiere alcune scelte in relazione ai campi di indagine, imponendo due evidenti restrizioni: la prima di ordine

²⁹⁹ Sulle operazioni straordinarie da intraprendere in situazioni di crisi che coinvolgano il gruppo di imprese si rimanda a quanto si dirà nel successivo capitolo. Per alcuni riferimenti sul tema v. BASTIA P. – BROGI R., *Operazioni societarie straordinarie e crisi di impresa*, Milano, 2016, p. 99.

territoriale, in quanto la proliferazione di procedure volte a garantire il salvataggio dell'imprenditore in crisi interessa oggi gran parte degli Stati membri dell'Unione Europea; la seconda, di ordine tipologico in quanto si escluderanno, per il tema che qui rileva, le procedure rivolte alle persone fisiche che non svolgono alcuna attività di impresa (*id est* al debitore civile).

Finalità primaria delle Istituzioni europee è, come detto, quella di costruire nello spazio giuridico europeo un ambiente favorevole all'imprenditore onesto che versi in stato di crisi, al fine di favorire il suo reinserimento nel mercato (c.d. "*fresh start*"). Per tale motivo, il nuovo Regolamento 848/2015 ha rivisto il novero delle procedure concorsuali, prendendo in considerazione anche procedure che intervengano in una fase di c.d. pre-insolvenza ed a carattere provvisorio.

L'*input* è ancora una volta scaturito dal dialogo istituzionale, avviatosi in seguito alla Proposta di revisione de Regolamento CE 1346/2000 del Parlamento europeo e del Consiglio europeo³⁰⁰, con la quale si è ribadita l'esigenza di ampliare il novero delle procedure riconosciute dal testo normativo, includendo anche le procedure c.d. di pre – insolvenza e le procedure c.d. "*ibride*".

In particolare, tra le difficoltà applicative emerse nel corso della vigenza del Regolamento europeo sull'insolvenza transfrontaliera vi era l'esclusione di molteplici procedure previste nelle legislazioni domestiche degli Stati membri.

Così, nella Relazione della Commissione al Parlamento europeo³⁰¹ si prende atto della necessità di ampliare l'ambito applicativo del Regolamento e viene fornita una definizione di procedure "pre – insolvenza" e procedure "ibride". Con il primo termine si indicano le *«procedure quasi-concorsuali sotto la sorveglianza di un giudice o di un'autorità amministrativa che danno al debitore in difficoltà finanziarie la possibilità di ristrutturare la società prima di trovarsi in stato d'insolvenza e di evitare l'avvio di una procedura d'insolvenza nel senso*

³⁰⁰ Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio per la modifica del Regolamento CE n. 1346/2000 relativo alle procedure di insolvenza, Strasburgo, 12 dicembre 2012, COM (2012) 744 final, in [http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com\(2012\)0744_/com_com\(2012\)0744_it.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2012)0744_/com_com(2012)0744_it.pdf). Cfr. EIDENMÜLLER H., *A New Framework for Business Restructuring in Europe: The EU Commission's Proposal for a Reform of the European Insolvency regulation and Beyond*, in *ECGI*, Working Paper n. 199/2013, 2013 consultabile sul sito http://ssrn.com/abstract_id=2230690.

³⁰¹ Relazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio e al Comitato Economico e Sociale europeo, Strasburgo, 12 dicembre 2012, COM (2012) 743 final, in <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2012/IT/1-2012-743-IT-F1-1.Pdf>

tradizionale del termine». Le seconde sono qualificate come quelle procedure in cui *«il debitore mantiene una certa supervisione sui suoi beni e affari, anche se sotto il controllo o la sorveglianza del giudice o di un curatore»* (par. 2.1.1. Relazione).

Si tratta, a ben vedere, di tipologie di procedure caratterizzate da uno spossessamento “attenuato” o comunque dal mantenimento della gestione in capo all’imprenditore, seppure sotto la sorveglianza di un’ autorità e teleologicamente orientate alla ristrutturazione dell’impresa in crisi o in una fase antecedente alla crisi.

La presa di coscienza da parte delle Istituzioni di revisionare uno strumento legislativo ormai obsoleto (qual era il vecchio testo sull’insolvenza transrontaliera) lancia un importante messaggio coerente con quanto dopo ribadito con la Raccomandazione e la Proposta di direttiva sopra menzionate. Benché il Regolamento sia stato progettato come strumento per la cooperazione giudiziaria in materia civile e commerciale, è evidente la necessità di armonizzare anche sotto il profilo sostanziale le discipline degli Stati membri. Per il compimento di tale passo è, perciò, fondamentale garantire il riconoscimento delle procedure nazionali volte al risanamento delle imprese che versino in difficoltà finanziarie³⁰².

La Commissiona ha individuato alcuni requisiti essenziali per il riconoscimento di entrambe le tipologie di procedure nell’ambito di applicazione del Regolamento e, nello specifico: la loro assoggettabilità ad un regime pubblicitario, tale da rendere la loro pendenza conoscibile a terzi; il carattere della concorsualità³⁰³, intesa in senso ampio e riferita ad accordi che *«non prevedono necessariamente lo spossessamento del debitore e la nomina di organi, ma richiedono, tuttavia, un’organizzazione del concorso dei creditori e l’intervento*

³⁰² Nella Relazione della Commissione sopra citata è contenuta un’elencazione delle procedure non riconosciute nell’ambito di applicazione del Regolamento CE 1346/2000, tra cui quella italiana dell’Accordo di ristrutturazione dei debiti.

³⁰³ Il termine “concorsuale” sembra assumere un significato diverso ai sensi della normativa europea, comprendendo procedure che non coinvolgono necessariamente tutto il ceto creditorio, con effetti vincolanti, cfr. DE CESARI P., *Il Regolamento 2015/848 e il nuovo approccio europeo alla crisi di impresa*, cit., pag. 1028.

dell'autorità giudiziaria per l'omologazione degli accordi liberamente raggiunti»³⁰⁴.

L'orientamento delle Istituzioni europee è stato recepito nel nuovo Regolamento UE 848/2015, che all'art. 1, rubricato "Ambito di applicazione", prevede un significativo ampliamento delle procedure ricomprese e sommariamente descritte³⁰⁵ nelle loro caratteristiche essenziali, con un rinvio al noto Allegato A. Invero, il problema dell'estensione di alcune procedure nell'ambito di applicazione del Regolamento aveva assunto dimensioni allarmanti, soprattutto alla luce delle più volte menzionate riforme legislative degli Stati membri, con le quali si è perseguito l'obiettivo del risanamento aziendale.

Se da una parte, infatti, le Istituzioni europee continuavano a sollecitare la creazione di strumenti volti a garantire il salvataggio delle imprese in crisi, dall'altro non riconoscevano la loro validità ai fini della normativa europea.

In Italia il problema si è concretamente posto con gli Accordi di ristrutturazione dei debiti disciplinati dall'art. 182 *bis* l. fall., non inseriti nell'Allegato A del Regolamento 1346/2000³⁰⁶. Peraltro, tale procedura,

³⁰⁴ Così, FRASCAROLI SANTI E., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti, un procedimento concorsuale da inserire nell'ambito di applicazione del Regolamento (CE) n. 1346/2000: lo richiede la Commissione europea*, in *Dir. fall.*, 2013, p. 348.

³⁰⁵ L'art. 1 del Regolamento UE 848/2015 prevede che: «*Il presente regolamento si applica alle procedure concorsuali pubbliche, comprese le procedure provvisorie, disciplinate dalle norme in materia di insolvenza e in cui, a fini di salvataggio, ristrutturazione del debito, riorganizzazione o liquidazione,*

a) un debitore è sprossessato, in tutto o in parte, del proprio patrimonio ed è nominato un amministratore delle procedure di insolvenza,

b) i beni e gli affari di un debitore sono soggetti al controllo o alla sorveglianza di un giudice, oppure

c) una sospensione temporanea delle azioni esecutive individuali è concessa da un giudice o per legge al fine di consentire le trattative tra il debitore e i suoi creditori, purché le procedure per le quali è concessa la sospensione prevedano misure idonee a tutelare la massa dei creditori e, qualora non sia stato raggiunto un accordo, siano preliminari a una delle procedure di cui alle lettere a) o b)».

³⁰⁶ Nel Regolamento CE 1346/2000, Allegato A rientravano le seguenti procedure disciplinate dalla legge italiana: il fallimento, il concordato preventivo con cessione dei beni; la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria con programma di cessione dei complessi aziendali, l'amministrazione straordinaria con programma di ristrutturazione, che abbia previsto un concordato con cessione dei beni, cfr. FRASCAROLI SANTI E., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti, un procedimento concorsuale da inserire nell'ambito di applicazione del Regolamento (CE) n. 1346/2000: lo richiede la Commissione europea, cit.*, p. 355. Sull'istituto in Italia si segnalano alcuni recenti contributi, FABIANI M., *Gli accordi di ristrutturazione nella cornice della tutela dei diritti e la rilevanza della fattispecie speciale di cui all'art. 182 septies l. fall. in chiave di collettivizzazione della crisi*, in *Fall.*, 2016, 8 – 9, p. 911; TRENTINI C., *Piano*

unitamente ai piani attestati di risanamento ex art. 67, comma 3, lett. d), l. fall. (anch'essi esclusi dal novero delle procedure ammesse), costituiscono le valide (anche se non uniche) alternative alle tradizionali procedure con finalità liquidatoria.

L'accordo di ristrutturazione dei debiti richiede il coinvolgimento dei creditori che rappresentino almeno il sessanta per cento dei crediti e l'integrale pagamento dei creditori estranei all'accordo nel termine di centoventi giorni dall'omologazione (o dalla scadenza se successiva all'omologazione). Esso, inoltre, è soggetto a pubblicità nel Registro delle imprese e consente la sospensione (per sessanta giorni) delle azioni esecutive e cautelari individuali nei confronti del debitore.

A ben vedere, dunque, gli accordi di ristrutturazione – per molto tempo esclusi dall'ambito applicativo del regolamento – presentano tutte le caratteristiche richieste dalla normativa europea e, per tale motivo, oggi trovano pieno riconoscimento.

Situazione analoga si è verificata anche nel Regno Unito, in riferimento alle procedure dei c.d. “*scheme of arrangement*”, che hanno costituito un valido modello anche per le legislazioni degli altri Stati membri.

La normativa inglese che regola la crisi di impresa ha avuto enorme successo al punto da divenire un modello internazionale soprattutto nell'ambito della ristrutturazione dei debiti. In particolare, con il *Companies Act* del 2006 (artt. 895 – 901) il **Regno Unito** ha introdotto tali procedure ibride sia per la struttura che per le potenziali applicazioni³⁰⁷, denominate appunto “*scheme of arrangement*”, il cui utilizzo si è esteso anche a debitori non sottoposti alla giurisdizione inglese. Essi si sostanziano in un accordo che deve essere approvato dai creditori rispettando alcune condizioni: è in primo luogo necessario che vi sia il consenso di almeno il settantacinque per cento dei creditori e, ove siano previste

attestato di risanamento e accordi di ristrutturazione dei debiti, Milano, 2016; VALENSISE P., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge fallimentare*, Torino, 2013; BUCCARELLA G., *I “nuovi” accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2013; TRENTINI C., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2012; APPIO C.L., *Gli accordi di ristrutturazione del debito*, Milano, 2012; MARCHEGIANI L., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge fallimentare*, Milano, 2012; CARMELLINO G., *Accordi di ristrutturazione e controllo giudiziale*, in *Fall.*, 2013, p. 625.

³⁰⁷ IODICE F., *Scheme of arrangement tra Raccomandazione della Commissione e riforma del regolamento di insolvenza sulle procedure di insolvenza*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1093.

le classi, è necessaria anche la maggioranza delle stesse³⁰⁸. Inoltre la maggioranza viene calcolata *per capita* e per l'ammontare del credito, rientrando nel predetto computo solo i creditori presenti all'adunanza fissata dinanzi al *Tribunal de Commerce*. Non hanno diritto di voto e non sono convocati all'adunanza i creditori che non subiscono alcun pregiudizio dallo *scheme*.

L'accordo è vincolante per tutto il ceto creditorio, ivi inclusi i creditori astenuti e dissenzienti. Il principio di fondo che ispira gli *Scheme* è che alla base della procedura vi sia un accordo tra debitore e creditori, ai quali, acquisita una completa informazione sull'operazione, è rimessa l'opportunità di esprimere il loro consenso (o dissenso) mediante il voto. Proprio per tale motivo, la vincolatività dell'accordo è subordinata ad un delicato meccanismo per il calcolo delle maggioranze, che tenga conto, come sopra detto, dell'ammontare dei debiti, delle classi e del numero dei creditori *per capite*.

Nonostante gli *Scheme of arrangement* sembrano avere tutte le caratteristiche richieste dalla normativa europea (concorsualità nell'accezione comunitaria, controllo giudiziario e pubblicità legale), essi continuano a non essere ricompresi nel novero di procedure ammesse dall'Allegato A del nuovo Regolamento 848/2015³⁰⁹.

Il Regno Unito manifesta particolare sensibilità per la materia trattata, avendo con il passare del tempo affinato i propri mezzi al fine di garantire un

³⁰⁸ La legislazione inglese non contiene una definizione di creditori; essa è stata però integrata dalla giurisprudenza che ne ha fornito una nozione ampia, tale da ricomprendere «*chiunque abbia una pretesa economica verso la società, che una volta divenuta esigibile, costituisca un debito per quest'ultima. Dunque non solo (a) creditori esistenti ma anche (b) creditori futuri (ma che siano tali in forza di un'obbligazione esistente) e (c) creditori condizionali (purché tali creditori "esistano" alla data del decreto di convocazione dell'adunanza)*», così, IODICE F., *ul. op. cit.*, p. 1094

³⁰⁹ L'elencazione contenuta nell'Allegato A del Regolamento 848/2015 sembra avere carattere esaustivo, come emerge dal Considerando n. 9 che statuisce: «*L'allegato A contiene l'elenco tassativo di tali procedure di insolvenza. Con riguardo alle procedure nazionali contenute nell'allegato A, si dovrebbe applicare il presente regolamento senza che i giudici di un altro Stato membro debbano procedere all'ulteriore esame del rispetto delle condizioni ivi stabilite. Le procedure di insolvenza nazionali che non figurano nell'elenco di cui all'allegato A non dovrebbero essere disciplinate dal presente regolamento*». La ragione dell'esclusione degli *Scheme of Arrangement* sembra rinvenirsi nel rifiuto da parte dell'ordinamento inglese di far rientrare tali procedure nell'Allegato A del Regolamento. Tale strumento è, infatti, utilizzato frequentemente da società straniere con un collegamento (a volte labile) con il territorio inglese, consentendo ai giudici a dichiararsi competenti, in circostanze nelle quali, applicando il Regolamento EU non lo sarebbero, così, DE CESARI P., *Il regolamento 2015/848 e il nuovo approccio europeo alla crisi dell'impresa*, cit., p. 1032. V. anche, PAYNE J., *Schemes of Arrangement, Theory, Structure and Operation*, Cambridge University Press, 2014, p. 288 ss.

elevato grado di flessibilità nella gestione della crisi di impresa³¹⁰. Infatti, accanto ai ben noti *Scheme of arrangement*, si rinviene la procedura di *administration*, attivabile in presenza di una mera probabilità di insolvenza, con «*i caratteri di procedura assai “flessibile” e, quantomeno, con riguardo alla fase di avvio, a “tasso variabile” di giurisdizionalizzazione, pur in un quadro che non permette di prescindere dallo spossessamento dell’imprenditore*»³¹¹.

La procedura prevede la nomina di un *administrator*, che può essere nominato dal debitore purché si tratti di un professionista con il possesso dei requisiti previsti dalla legge inglese. L’estrema flessibilità che caratterizza l’*administration* consente di dotarla di connotati pubblicistici o privatistici, che prevede un importante coinvolgimento del *creditor’s meeting* ed un intervento talvolta blando del giudice (per lo più limitato all’eventuale insorgenza di conflitti nel corso della procedura). E’, infine, prevista la possibilità di convertire l’*administration* in un “*company voluntary arrangement*” o in uno degli “*Scheme of arrangement*” sopra citati.

L’unico elemento di difformità di tale procedura rispetto alla Raccomandazione della Commissione europea del 2014 è costituito dallo spossessamento del debitore, al quale fa da contraltare il riconoscimento di ampi poteri in capo all’*administrator* (ben differente alle figure professionali di supporto immaginate negli atti delle Istituzioni europee).

La **Francia** vanta un composito ventaglio di procedure volte al risanamento delle imprese in crisi³¹², costituendo anche fonte di ispirazione per le Istituzioni europee nell’approccio al problema. Invero, gli istituti previsti sono molteplici e alcuni prevedono periodi di osservazione e nomina di alcune figure professionali (il “*conciliateur*” ed il “*mandataire ad hoc*” rispettivamente nella procedura di “*conciliation*”³¹³ e il mandato *ad hoc*), nonché la segretezza dell’avvio della

³¹⁰ Per un’analisi della disciplina concorsuale nel Regno Unito cfr., DE GIOIA CARABELLESE P., *Le insolvenze civili e commerciali nel Regno Unito, in un’analisi comparata con la legislazione italiana*, in *Dir. fall.*, 2011, p. 529 ss.

³¹¹ AIELLO M., *L’administration alla luce della Raccomandazione della Commissione del 12 marzo 2014*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1107.

³¹² Per un approfondimento sulla disciplina della crisi di impresa nell’ordinamento francese v., BRULARD Y., *Le groupes et les procédures de pré – insolvency: le signe d’un changement de nature du nouveau règlement insolvabilité?*, in *Rev. proc. coll.*, 2015, 1, dossier 4;

³¹³ Sulla Conciliazione francese, ROUSSEL GALLE P., *Le mandat ad hoc et la conciliation: l’efficacité renforcée?*, *Table ronde*, in *Les Petites Affiches*, 21 settembre 2006, p. 11; BOUQUET

procedura³¹⁴. Proprio tale elemento ne impedisce l’inserimento nell’Allegato A del nuovo Regolamento europeo.

Accanto alle procedure citate, ve ne sono altre a carattere giudiziale, attivabili su iniziativa del debitore per evitare la liquidazione degli *assets* aziendali. Si tratta della nota procedura di “*sauvegarde*”³¹⁵, che può intraprendersi in fase anteriore alla conclamata crisi ove ci sia ancora la continuità dei pagamenti. La seconda, altrettanto nota, del “*règlement judiciaire*” può intervenire, invece, solo una volta avvenuta la cessazione dei pagamenti, ma strutturata in maniera analoga alla prima³¹⁶.

L’ordinamento **tedesco** non ha, invece, introdotto vere e proprie procedure di stragiudiziali di pre – insolvenza, ma consente la ristrutturazione su impulso del debitore o dei creditori, mantenendo la gestione in capo all’imprenditore o di un professionista designato (figura analoga al curatore), secondo quanto stabilito dal tribunale adito. Si tratta di un’unica procedura che può condurre a sbocchi diversi ed è riferibile sia al debitore civile che commerciale³¹⁷.

La **Spagna** è intervenuta di recente nel settore del diritto fallimentare con due significative riforme³¹⁸, volte a uniformarsi alle indicazioni provenienti dalle Istituzioni comunitarie: la *Ley* n. 17 del 2014 “*medidas urgentes en materia de*

B., *Mandat ad hoc et conciliation: un outil juridique rénové*, in *Rev. jurisp. comm.*, 2008, p. 8; ROMANI A.M., *Les techniques de prévention des risques de défaillance des entreprises*, in *Mélanges en honneur d’Adrienne Honorat*, Frison - Roche, 2002, p. 181; JACQUEMONT A., *Droit des entreprises en difficulté*, Litec, 2011; ID., *Procédure de conciliation et concordat amiable*, in *J.C.P.*, E, III, 2010, p. 5; VALLANSAN J., *Difficultés des entreprises*, in *Commentaire article par article du Livre VI du Code du commerce*, LexisNexis, 2009.

³¹⁴ V. CARMELLINO G., *Le droit français des entreprises en difficulté e i rapporti con la nuova normativa europea*, cit.

³¹⁵ Sulla procedura di “*Sauvegarde*”, THEETTEN J., *L’insolvabilité en France au regard de la réforme de l’insolvabilité européenne des entreprises*, in *Bulletin Joly Entreprises en Difficulté*, 1° settembre 2013, p. 305; MENJUCQ M., *Perspective européenne et approche internationale de la prévention*, in *Rev. proc. coll.*, 2014, 1, dossier 4; COUTURIER G., *Les enjeux de la réforme du droit des entreprises en difficulté*, in *Rev. proc. coll.*, 2014, 3, entretien 2.

³¹⁶ JORIO A., *Legislazione francese, Raccomandazione della Commissione europea, e alcune riflessioni sul diritto interno*, cit., p. 1070.

³¹⁷ MACRÌ U. – NAVARRA R., *Le procedure di risanamento delle imprese, secondo la legislazione tedesca. L’Europa chiama, Berlino risponde?*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1076, ove più ampi riferimenti.

³¹⁸ Sull’adeguamento del diritto spagnolo ai principi europei in materia di insolvenza v., CARPUS CARCEA M., *La recomendación de la Comisión Europea sobre un nuevo enfoque frente a la insolvencia y el fracaso empresarial*, in *RcP*, 22/2015, p. 299-303; J. PULGAR EZQUERRA, *A contractual approach to overindebtedness: rebus sic stantibus instead of bankruptcy*, in *L. Nogler - U. Reifner (a cura di), Life Time Contracts, Netherlands*, 2014; J. PULGAR EZQUERRA, *El nuevo paradigma concursal europeo y su incorporación al derecho español*, in *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Getafe, 2015, p. 253-268.

refinanciación y reestructuración de deuda empresarial” ed il *Real Decreto Ley* n. 1/2017 “*medidas urgentes de protección de consumidores en materia de cláusulas suelo*”.

La disciplina spagnola presenta alcuni elementi di somiglianza rispetto al diritto italiano, in particolare per la procedura degli “accordi di rifinanziamento” (c.d. “*Acuerdos de refinanciación*”) analoga ai nostrani piani di risanamento³¹⁹. Si tratta di accordi volti a garantire un ampliamento dei finanziamenti o una dilazione dei pagamenti o, ancora, modifica/estinzione delle obbligazioni esistenti, a condizione che la procedura sia finalizzata alla continuità aziendale nel breve e medio termine (art. 71 *bis*, ap. 1, lett. a) e che sia supportata da un piano di fattibilità. L’incisività e gli effetti di tali accordi dipendono dalle maggioranze raggiunte, essendo previste diverse soglie³²⁰.

Oltre a tale strumento, l’ordinamento spagnolo ha predisposto recentemente nuove misure di sostegno al debitore in crisi³²¹, introdotte con la *Ley* 14/2013 (“sostegno agli imprenditori e alla loro internazionalizzazione”), recentemente riformata dal citato *Real Decreto Ley* n. 1/2015. Si tratta dei c.d. accordi stragiudiziali di pagamento (“*Negociación extrajudicial de deudas de empresarios*”), riservati ai debitori le cui passività non superino i cinque milioni di euro³²². La procedura viene avviata dal debitore e prevede la nomina di un

³¹⁹ v. FALCONE G., *Il legislatore spagnolo e la Raccomandazione della Commissione 12 marzo 2014*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1114, secondo il quale il *Decreto Ley* n. 3 del 2009 ha inserito nella *Ley Concursal* una *Disposición adicional 4ª* sarebbe «manifestamente ispirata al modello italiano (non tanto degli accordi di ristrutturazione quanto) dei piani di risanamento attestati».

³²⁰ Nello specifico, «*La estensione di questi effetti ha natura “progressiva”: nel senso che all’aumentare della maggioranza raggiunta, aumenta anche la portata degli effetti che si estendono ai creditori finanziari non aderenti o dissidenti rispetto all’accordo e i cui crediti non godano di garanzia reale (con maggioranze che rappresentino almeno il 60% dei crediti di natura finanziaria saranno obbligatorie moratorie fino a cinque anni; con maggioranze di almeno il 75% dei crediti di natura finanziaria saranno obbligatorie moratorie fino a dieci anni, remissioni e addirittura accordi di conversione di debiti in capitale)*», così, FALCONE G., *ul. op. cit.*, p. 1116.

³²¹ L’ordinamento spagnolo attualmente non richiede requisiti soggettivi per l’accesso a procedure concorsuali, non rilevando in tal senso la natura civile o commerciale dell’esposizione debitoria.

³²² Il testo normativo della *Ley* 14/2013 è consultabile sul sito https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2013-10074. Su tale istituto cfr. PULGAR EZQUERRA J., *I fattori di successo della ristrutturazione stragiudiziale amichevole (appunti sul modello spagnolo)*, in *Fall.*, 2015, I, p. 98, ove più ampi riferimenti, tra cui, PULGAR EZQUERRA J., *Acuerdos extrajudiciales de pagos, PYMES y mecanismos de segunda oportunidad*, in *La Ley*, n. 8538 del 2015, p. 6 ss.; CABANAS TREJO E., *El nuevo régimen legal de la exoneración del pasivo concursal y del acuerdo extrajudicial de pagos (Real Decreto-Ley 1/2015, del 27 de febrero)*, in *La Ley*, n. 8505 del 2015.

“mediatore concorsuale”, che predispone un piano da sottoporre al ceto creditorio, previo consenso del debitore.

Il **Portogallo** ha operato alcune recenti riforme del diritto fallimentare valorizzando, in conformità al *trend* europeo, il risanamento delle imprese in crisi e nella fase antecedente ad essa. In particolare, nel “*Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas*” sono state introdotte, con la legge n. 16 del 20 aprile 2012, una nuova procedura speciale di “rivitalizzazione” (tale è il termine utilizzato dal legislatore portoghese) dell’impresa che versi in difficoltà finanziarie ed un Sistema di Risanamento delle imprese per via extragiudiziale (c.d. “SIREVE”)³²³.

In **Irlanda**, il 15 giugno 2015, è entrata in vigore la L. 23 dicembre 2014, una corposa riforma organica in materia societaria con la quale è stato introdotto, tra l’altro, l’istituto della “*Examinership*”³²⁴, un accordo di natura privatistica tra debitore e creditori che richiede l’approvazione di almeno il 75% dell’ammontare dei debiti. Si tratta della tecnica legislativa utilizzata in Inghilterra per gli *Scheme*, rispetto ai quali però sono previste soglie di approvazione minore ma un controllo più pregnante da parte dell’autorità giudiziaria e di un supervisore (il c.d. “*Examiner*”).

In conformità al *trend* europeo si pone anche il diritto fallimentare **croato**, più volte modificato e da ultimo integrato con la Legge 12 giugno 2015, n. 78, che ha rivisto integralmente gli strumenti di prevenzione dell’insolvenza. In particolare, è stato abrogato il previgente “*Predsteèajne Nagodbe*” (accordi preventivi), ed è stato introdotto la “*Predsteèajnova Postupka*” (“procedura preventiva”)³²⁵, ovvero un accordo che può essere promosso dal debitore e dai creditori (ma con il consenso di questi), soggetto all’omologa del tribunale. L’accordo deve essere approvato dalla maggioranza assoluta del ceto creditorio e delle classi (se previste). Infine, il giudice può rifiutare l’omologazione del piano

³²³ Per un approfondimento sugli istituti, v. PESTANA DE VASCONCELOS M., *Il risanamento pre – insolvenziale del debitore nel diritto portoghese: la (nuova) procedura speciale di rivitalizzazione (P.E.R.)*, in *Dir. Fall.*, 2013, 5, p. 10714.

³²⁴ DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio sull’Unione Europea e sugli altri Stati - ...e in Irlanda*, in *Fall.*, 2015, 12, p. 1356.

³²⁵ DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio sull’Unione Europea e sugli altri Stati – La nuova legge fallimentare della Croazia*, in *Fall.*, 2015, 12, p. 1356. Il testo della legge è consultabile in www.zakon.hr.

ove il creditore dissenziente dimostri che avrebbe ottenuto maggiore soddisfazione in assenza del piano. Il diritto croato si è dimostrato tra i più avanzati a livello europeo, non solo per l'introduzione di una procedura per la ristrutturazione preventiva, ma anche per aver dettato una disciplina internazionale dell'Insolvenza (recependo la *Model Law* dell'UNCITRAL) e una sui gruppi di imprese.

Anche la **Polonia** ha introdotto nuove procedure volte al risanamento dell'impresa in crisi mediante la nuova Legge sulla Ristrutturazione (approvata il 15 maggio 2015 ed in vigore dal 1° gennaio 2016³²⁶). La dottrina polacca ha riconosciuto caratteristiche analoghe agli "*Scheme of arrangement*" inglesi e alle procedure di "*sauvegarde*" francesi.

Infine, l'ordinamento **sloveno**³²⁷ ha predisposto (invero in tempi non così recenti) un istituto analogo al concordato preventivo italiano al quale si è aggiunta, da ultimo, la procedura di ristrutturazione preventiva, introdotta con la riforma del 6 dicembre 2013 (artt. 44 b - 44z)³²⁸. Quest'ultima è applicabile per le società di capitali di media e grandi dimensioni insolventi o che possano diventare tali entro l'anno (art. 44 d, comma 1); la procedura può essere attivata dal debitore o dai creditori che rappresentino almeno il 20% dei crediti finanziari³²⁹.

Anche la procedure di ristrutturazione preventiva slovene si sostanziano in un accordo tra debitori e creditori, inserito in un piano in cui sono indicate le tempistiche dell'operazione, la percentuale di soddisfazione, la sussistenza di eventuali condizioni e dilazioni di pagamento.

³²⁶ DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio sull'Unione Europea e sugli altri Stati – Novità in Polonia*, in *Fall.*, 2015, 12, p. 1356.

³²⁷ Per una panoramica degli istituti vigenti nell'ordinamento sloveno v., CEPEC J., *Corporate Insolvency law - a necessity of Market Economy, lesson from History and Slovenia*, in *Acta Histriae*, 2014, p. 765.

³²⁸ BATTAGLIA R., *Ordinamento sloveno: crisi di impresa, prassi "pre - insolvenza" e ristrutturazione finanziaria preventiva*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1123.

³²⁹ Sono considerati crediti finanziari ai sensi dell'art. 20 della legge slovena: «1) contratti di finanziamento, concessione di garanzie bancarie, o altro rapporto equipollente stipulato con le banche, istituti finanziari o società; 2) leasing finanziario o atti equivalenti tra gli stessi soggetti; 3) mutuo o altro negozio equivalente con soggetti non appartenenti al settore finanziario; 4) garanzie et similia assunti dal debitore per crediti garantiti nei confronti di altri soggetti; 5) derivati finanziari emessi dal debitore», BATTAGLIA R., *ul. op. cit.*, p. 1129. In via residuale, gli altri crediti non rientrati nelle suddette categorie sono considerati commerciali.

Nonostante gli sforzi profusi nella direzione di un adeguamento della disciplina slovena alla normativa europea³³⁰, si registra ancora qualche difficoltà applicativa dell'istituto in esame, certamente meno applicato rispetto alla procedura di concordato preventivo con finalità liquidatorie.

Partendo dagli elementi testé evidenziati, pur nella consapevolezza di muoversi su un terreno minato, si proveranno ad evidenziare i punti di contatto tra le procedure in esame ed il gruppo di imprese, anche al fine di stabilire che connotati può assumere la gestione del gruppo nella fase antecedente alla crisi (v. *infra*).

L'idea di prevenzione della crisi ha origini certamente recenti³³¹ e nasce da un attenta osservazione di alcune dinamiche endosocietarie, ove si è riscontrato che il tardivo intervento da parte dell'organo di *governance* rende quasi sempre inefficace qualsiasi rimedio o tentativo di salvataggio. Certo, tale assunto non è nuovo agli operatori del diritto, mentre può dirsi innovativo l'approccio al problema. Infatti, in precedenza venivano privilegiate logiche sanzionatorie nei confronti dell'imprenditore che avesse ritardato l'adozione di misure idonee ad evitare il dissesto. Oggi, il principio cardine è l'adozione di sistemi premiali ed il riconoscimento di alcuni benefici per chi voglia evitare il fallimento, quali ad es. il *discharge*, l'*automatic stay* e le agevolazioni per il reperimento di nuova finanza.

La disamina delle procedure c.d. di ristrutturazione preventiva o (pre – insolvenza) evidenzia l'esistenza di un filo conduttore ed una direzione unica intrapresa dalla quasi totalità degli Stati membri dell'UE³³² verso una gestione “privatizzata” dell'insolvenza e, soprattutto, degli stadi antecedenti ad essa.

³³⁰ In particolare, è stato abbandonato il sistema di rotazione degli incarichi, che aveva prodotto l'effetto negativo di nomine a soggetti estranei al settore e con inadeguate competenze professionali. Inoltre, sul debitore che intende avviare una procedura concorsuale grava l'obbligo di informare adeguatamente gli Istituti bancari, anche al fine di non minare la stabilità di questi ultimi.

³³¹ Alcuni Autori ritengono che la tempestiva emersione della crisi sia un obiettivo delle discipline concorsuali moderne; in tal senso, FABIANI M., *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, in *Nuove Leggi Civ. Comm.*, 2016, 1, p. 10; AMBROSINI S., *Il diritto della crisi d'impresa alla luce della "miniriforma" del 2015*, in AA.VV., *La nuova riforma del diritto concorsuale*, Torino, 2015, p. 30; BATTAGLIA R., *Ordinamento sloveno: crisi di impresa, prassi "pre – insolvenza" e ristrutturazione finanziaria preventiva*, cit., p. 1123.

³³² Come detto, nell'ordinamento statunitense le procedure di ristrutturazione sono risalenti ed hanno costituito uno tra i modelli di ispirazione delle riforme del diritto fallimentare a livello globale.

Muta in primo luogo il concetto di “procedura concorsuale”, o meglio esso non assume più i connotati che aveva in precedenza. Va a farsi spazio l’idea che il diritto della crisi di impresa vada fortemente integrato con la disciplina dei contratti, avendo assunto l’“accordo” con i creditori il *leitmotiv* di ogni procedura che aspiri al salvataggio dell’impresa in crisi³³³ o alla ristrutturazione dei debiti della medesima.

Assume in tal senso una forte centralità il ceto creditorio, al quale spesso viene affidata la decisione in ordine alle sorti dell’impresa e che svolge un ruolo sempre più attivo soprattutto nelle nuove procedure di ristrutturazione preventiva.

La dottrina italiana, con alle spalle un’importante cultura civilistica, ha aperto un intenso dibattito sulla natura di alcuni strumenti di risoluzione della crisi di impresa all’indomani della loro entrata in vigore. Si tratta, in particolare, degli accordi di ristrutturazione dei debiti sopra menzionati e dei piani di risanamento, caratterizzati da una forte impronta privatistica.

Alcune linee di pensiero percorse dal formante dottrinale italiano possono essere rilette anche in chiave internazionale e fornire un interessante spunto per la possibile applicazione di istituti pre – concorsuali al gruppo di imprese.

L’accordo tra debitore e creditore per la soluzione della crisi di impresa può definirsi un negozio giuridico plurisoggettivo, o a voler utilizzare la locuzione di un autorevole Studioso del settore “*un contratto bilaterale plurisoggettivo*”³³⁴, al quale va ad aggiungersi l’elemento della “*comunione di scopo sorretto da una causa unica*”³³⁵, individuata nella ristrutturazione dei debiti di impresa³³⁶.

³³³ Osserva attentamente FABIANI M., *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, cit., p. 10: «ed allora, ma serviranno assai più approfondite riflessioni, varrà la pena di domandarsi se lo steccato fra 'procedura concorsuale sì e procedura concorsuale no' vada mantenuto, ovvero se non sia giunto il momento di accettare procedimenti ibridi che potranno trovare una disciplina in parte con le regole della concorsualità e in parte con le regole dei contratti».

³³⁴ AMBROSINI S., in AA.VV., *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario, JORIO A. – FABIANI M. (diretto da), Bologna, 2007, tomo II, p. 2533 segg.

³³⁵ TRENTINI C., *Piano attestato di risanamento e accordi di ristrutturazione dei debiti – Le soluzioni della crisi alternative al concordato preventivo*, cit., p. 115, con rinvio a FRASCAROLI SANTI E., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti. Un nuovo procedimento concorsuale*, Padova, 2009, p. 100. Nello stesso senso, MARINO R. – CARMINATI M., *Le soluzioni negoziali della crisi di impresa*, in *Fall.*, 2012, p. 636. In senso contrario, RESTUCCIA D., *Natura giuridica e struttura degli accordi di ristrutturazione dei debiti ai sensi del novellato art. 182 – bis l. fall.*, in *Riv. notariato*, 2012, p. 1271, secondo cui può non esservi una causa comune, ma ciascuna parte può avere una distinta causa.

Tali negozi si presentano dotati di autonomia, potendo il debitore concludere accordi potenzialmente differenziati tra i diversi creditori o classi di creditori³³⁷.

Pare, inoltre, che coerentemente con la qualificazione dell'accordo come negozio giuridico (qualunque sia l'accezione accolta), risulti imprescindibile l'incontro di volontà tra le parti, ovvero il consenso. La specialità della disciplina concorsuale richiede però un *quid pluris* estraneo al settore del diritto privato: il controllo (più o meno incisivo) dell'autorità giudiziaria. Come si è avuto modo di vedere, la legislazione degli Stati membri ha per lo più limitato l'intervento da parte del giudice alla sola verifica del profilo di legittimità degli accordi.

Affinché il consenso possa essere validamente espresso, sono previsti obblighi informativi in via preventiva ai quali si aggiunge la predisposizione di un apparato rimediale, anche in grado – in presenza di determinate condizioni – di paralizzare e/o impedire il buon esito della procedura di ristrutturazione preventiva. Tali elementi risultano presenti – seppure con alcune variabili – in ogni ordinamento facente parte dell'Unione europea ed anche in quelli oltreoceano.

Benché allo stato non sia facile immaginare l'avvio di una procedura di ristrutturazione preventiva di un gruppo di imprese multinazionale, vi sono però alcuni elementi che potrebbero definirsi come un “punto di partenza” per la ricostruzione di una disciplina di diritto positivo.

In primo luogo, lo sforzo profuso a livello globale di anticipare quanto più possibile l'emersione della crisi consente di avviare procedure pre – concorsuali anche nei confronti di società “sane”. Si potrebbe immaginare, quindi, di coinvolgere nell'operazione di risanamento anche le società del gruppo che non versino in difficoltà finanziarie, ma che potrebbero ricoprire un ruolo strategico e

³³⁶ Invero, le teorie dottrinali sulla natura dell'accordo nelle soluzioni negoziate della crisi di impresa sono molteplici. Per una breve rassegna si rimanda a TRENTINI C., *Piano attestato di risanamento e accordi di ristrutturazione dei debiti – Le soluzioni della crisi alternative al concordato preventivo*, cit., p. 119.

³³⁷ Vi è chi ha definito gli accordi come «fasci di negozi bilaterali tra il debitore da un lato, e i singoli creditori, ovvero gruppo di creditori, dall'altro», così, TRENTINI C., *ul. op. cit.*, p. 114, rinviando a FAUCEGLIA G., *Prime osservazioni sugli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Dir. Fall.*, p. 846; DIMUNDO F., *Accordi di ristrutturazione dei debiti: la “meno incerta” via italiana alla “reorganization”*, in *Fall.*, 2007, p. 707; BENINCASA D., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 – bis*, in *Le procedure concorsuali*, CAIAFA A. (a cura di), Tomo II, Padova, 2011, p. 1404.

fornire un prezioso apporto all'intera aggregazione (soprattutto ove si abbracciasse l'idea di un possibile consolidamento delle masse attive, su cui *supra*)³³⁸.

Inoltre, la natura fortemente negoziale e flessibile delle procedure pre – concorsuali potrebbe consentire la stipulazione di accordi multilaterali anche *ex parte debitoris*, come già avvenuto per i c.d. *Protocol Agreements* (per i quali si rimanda a quanto sopra detto).

Infine, ancora la natura negoziale degli accordi potrebbe consentire un accentramento nella gestione della procedura (o delle procedure) che le soluzioni meramente giudiziali ad oggi non permettono, se non nella forma del coordinamento (v. *supra*).

Di certo tali elementi andrebbero inseriti in un quadro normativo ancora tutto da delineare e dovrebbero comunque “fare i conti” con i delicati problemi relativi alla competenza internazionale, da cui – come più volte evidenziato – nemmeno il più ristretto ambito europeo è esente. Si può auspicare, nel frattempo, un cambiamento culturale (almeno nello spazio giuridico comunitario), tale da consentire «che la giurisdizione per la sorveglianza di una riorganizzazione di gruppo si radichi in quello, tra i vari Stati dell'Unione che ospitano società appartenenti al gruppo, che presenta i maggiori vantaggi di efficienza e di efficacia ai fini del risultato di “salvataggio” perseguito, dandosi per scontata l'equivalenza, sulla base di una presunzione di pari dignità, tra tutti i sistemi giudiziari degli Stati dell'Unione stessa»³³⁹.

5.4.1. Spunti di riflessione nel “progetto di riforma Rordorf”.

Il modello francese relativo ai sistemi di allerta e prevenzione della crisi di impresa sembra stia trovando largo seguito nel territorio europeo, come

³³⁸ Fino ad oggi, la qualifica dell'insolvenza come requisito di accesso ad una procedura concorsuale aveva costituito uno dei maggiori ostacoli all'avvio di procedure di gruppo.

³³⁹ MAZZONI A., *Concordati di gruppi transfrontalieri e disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza*, in *RDS*, 2010, p. 552.

dimostrato dalle recentissime riforme degli Stati membri sopra descritte, tra cui quella italiana.

Il disegno di legge Rordorf prevede, infatti, l'introduzione di una procedura di allerta e composizione assistita della crisi di impresa³⁴⁰, gravando alcuni soggetti del compito di effettuare la segnalazione in presenza di significative circostanze. Analogamente a quanto avviene nell'ordinamento francese, i soggetti obbligati sono gli organi di controllo societario (revisore contabile e collegio sindacale) e i cd. "creditori qualificati" specificamente indicati nella delega, ovvero l'Agenzia delle Entrate, l'Agente della Riscossione e gli Enti previdenziali. Non può escludersi, tuttavia, che in fase di attuazione della delega possano essere inclusi nel novero dei "creditori qualificati" altri soggetti, quali ad es. gli istituti bancari e creditizi.

A differenza del sistema francese, in Italia saranno previste due forme di segnalazione, a seconda del soggetto dal quale essa promana e della situazione da segnalare. I "creditori qualificati" dovranno segnalare «*il perdurare di inadempimenti di importo rilevante*» (art. 4), ovvero una consistente morosità protratta nel tempo, mentre gli organi di controllo societario saranno obbligati ad attivarsi in presenza di "fondati indizi di crisi".

Notevoli differenze rispetto alla procedura francese si rinvencono anche nei soggetti destinatari delle predette segnalazioni. In particolare, gli organi di controllo saranno tenuti a segnalare l'incombere della crisi in prima battuta all'organo di *governance* e, ove questo non si attivi, all'organismo di composizione della crisi. Non è previsto in questa fase l'intervento dell'Autorità giudiziaria³⁴¹ né è imposto alcun adempimento pubblicitario³⁴².

³⁴⁰ Sull'argomento, PASQUARIELLO F., *Italian Bankruptcy Code Moving Towards a Reform Era*, in *Dir. Fall.*, 2016, 2, p. 347; MACRÌ U., *La legislazione italiana e le misure di risanamento nella Raccomandazione UE 2014/135 e nel Regolamento 2015/343*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1049; JORIO A., *Legislazione francese, Raccomandazione della Commissione europea, e alcune riflessioni sul diritto interno*, cit., p. 1070; DE SENSI V., *Orientamenti comunitari ed evoluzione della disciplina italiana della crisi di impresa*, in *Dir. Fall.*, 2014, 6, p. 1079; VELLA P., *La riforma organica delle procedure concorsuali: un nuovo approccio in linea con le indicazioni dell'UE*, in *Società*, 6, p. 734.

³⁴¹ Al contrario di quanto avviene nell'ordinamento francese, in cui assume ruolo di protagonista anche nella fase di pre – insolvenza il Tribunale di Commercio, in Italia si è operata una scelta diversa, prevedendosi l'intervento dell'Autorità giudiziaria solo nella fase di accesso alla procedura individuata idonea a superare la crisi. Il motivo evidentemente è quello di non gravare eccessivamente i Tribunali delle Imprese di un carico eccessivo, demandando agli organismi di composizione della crisi la gestione in questa prima fase.

In tema di gruppi di imprese, il progetto di riforma³⁴³ si mostra coerente con i principi già sanciti dalla Suprema Corte nel corso del tempo (per lo più volti ad

³⁴² Ben si comprende la ragione per la quale non è prevista alcuna forma pubblicitaria, almeno in questa prima fase della gestione dei primi segnali di difficoltà finanziaria. La diffusione della notizia di un imminente stato di crisi potrebbe indurre un peggioramento della situazione economica in presenza di un irrigidimento di alcuni creditori strategici. Si pensi, ad esempio, alla revoca o mancata concessione di finanziamenti da parte degli istituti di credito o al blocco delle forniture, ecc.

³⁴³ L'art. 3 dello Schema di disegno di legge delega recante la "*Delega al governo per la riforma organica delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza*" elaborato dalla Commissione ministeriale istituita dal Ministro di Giustizia con decreto del 24 febbraio 2015 e ss. mm. ii. prevede: «1. *La crisi e l'insolvenza dei gruppi di imprese vanno specificamente disciplinate introducendo:*

a) *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;*

b) *specifici obblighi dichiarativi, nonché il deposito del bilancio consolidato di gruppo, ove redatto, a carico delle imprese appartenenti ad un gruppo, a scopo di informazione sui legami di gruppo esistenti, in vista del loro assoggettamento a procedure concorsuali;*

c) *la facoltà per le imprese del gruppo sottoposte alla giurisdizione dello Stato italiano 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, ferma restando in ogni caso l'autonomia delle rispettive masse attive e passive, con predeterminazione del criterio attributivo della competenza, ai fini della gestione unitaria delle rispettive procedure concorsuali, ove le imprese abbiano la propria sede in circoscrizioni giudiziarie diverse;*

d) *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, in Italia o all'estero;*

e) *il principio di postergazione del rimborso dei crediti di società o imprese appartenenti allo stesso gruppo, in presenza dei presupposti di cui all'articolo 2467 del codice civile, salve deroghe dirette a favorire l'erogazione di finanziamenti in funzione o in esecuzione di una procedura di concordato preventivo e di accordo di ristrutturazione dei debiti.*

2. *Nell'ipotesi di gestione unitaria della procedura di concordato preventivo di gruppo devono essere previsti:*

a) *la nomina di un unico giudice delegato e di un unico commissario giudiziale ed il deposito di un unico fondo per le spese di giustizia;*

b) *ove contemplata, un'unica adunanza dei creditori, ferma restando la votazione separata dei creditori di ciascuna impresa;*

c) *gli effetti dell'eventuale annullamento o risoluzione della proposta unitaria omologata;*

d) *l'esclusione dal voto delle imprese del gruppo che siano titolari di crediti nei confronti delle altre imprese assoggettate alla procedura;*

e) *i criteri per la formulazione del piano unitario di risoluzione della crisi del gruppo, eventualmente attraverso operazioni contrattuali e riorganizzative infragruppo funzionali alla continuità aziendale e al miglior soddisfacimento dei creditori, fatta salva la tutela endoconcorsuale per i soci ed i creditori delle singole imprese, nonché per ogni altro controinteressato.*

3. *Nell'ipotesi di gestione unitaria della procedura di liquidazione giudiziale di gruppo devono essere previsti:*

a) *la nomina di un unico giudice delegato e di un unico curatore, ma di distinti comitati dei creditori, per ciascuna impresa del gruppo;*

b) *un criterio di ripartizione proporzionale dei costi della procedura fra le singole imprese del gruppo;*

c) *l'attribuzione al curatore del potere di: azionare rimedi contro operazioni dirette a spostare risorse da un'entità all'altra del gruppo, in danno dei creditori; richiedere alla Consob*

escludere qualsiasi ipotesi di consolidamento dei patrimoni), pur ammettendo la presentazione di un unico ricorso per la domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti, di ammissione al concordato preventivo, o di liquidazione giudiziale (art. 3, lett. c d.d.l.).

Laconico è invece il riferimento ai criteri di attribuzione della competenza territoriale, lasciando al legislatore delegato il compito di predeterminare «*il criterio attributivo della competenza, ai fini della gestione unitaria delle rispettive procedure concorsuali, ove le imprese abbiano la propria sede in circoscrizioni giudiziarie diverse*». Tale formulazione sembra presagire l'introduzione di una deroga ai criteri attributivi della competenza territoriale, presumibilmente collegati – si ritiene – al luogo in cui ha sede la capogruppo³⁴⁴.

Per completezza sistematica, vi è da segnalare anche la recente riforma italiana delle società pubbliche, ove echeggiano i medesimi principi elaborati dalla Commissione Rordorf sull'obiettivo di garantire una rapida emersione delle crisi. Ancor prima, infatti, dell'attuazione della delega per riformare il diritto della crisi di impresa, è stato introdotto nell'ambito del Testo Unico sulle Società a Partecipazione Pubblica³⁴⁵ ("TUSPP") il nuovo art. 14, rubricato "*crisi di impresa di società a partecipazione pubblica*" prevede un sistema di monitoraggio da parte dell'organo amministrativo che in presenza di "*uno o più indicatori di crisi aziendale*" deve adottare senza indugio i provvedimenti necessari per prevenire l'aggravamento del dissesto. In particolare, grava sulla *governance* l'obbligo di predisporre specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale ed informare tempestivamente l'assemblea dei soci³⁴⁶. Tale nuovo assetto mostra

*ed a qualsiasi altro pubblico ufficio informazioni utili ad accertare l'esistenza di collegamenti di gruppo; richiedere alle società fiduciarie le generalità degli effettivi titolari di diritti sulle azioni loro intestate; promuovere la denuncia di cui all'articolo 2409 del codice civile ed esercitare le azioni di responsabilità di cui all'articolo 2497 del codice civile nei confronti della capogruppo e degli organi di amministrazione e controllo delle società del gruppo non assoggettate alla procedura di liquidazione giudiziale». Cfr. PANZANI L., *La disciplina della crisi di gruppo tra proposta di riforma e modelli internazionali*, in *Fall.*, 2016, p. 1153 ss.*

³⁴⁴ In tal senso, PANZANI L., *ul. op. cit.*, p. 1158.

³⁴⁵ D. Lgs. 19 agosto 2016, n. 175, recante "Testo Unico in Materia di Società a partecipazione pubblica", entrato in vigore il 23 settembre 2016.

³⁴⁶ Cfr. CHIONNA V.V., *Le soluzioni concordate della crisi delle società pubbliche*, in *Dir. Fall.*, 2017, 2, p. 511, il quale evidenzia l'approccio del tutto innovativo alla crisi della società pubblica, soprattutto in riferimento al divieto di apporto di finanza pubblica volta al ripianamento delle perdite se non in presenza di un piano di ristrutturazione aziendale dal quale «*risulti*

forti elementi di consonanza con la Raccomandazione della Commissione UE e si inserisce in un quadro coerente rispetto alla imminente riforma del diritto concorsuale italiano.

5. La gestione del gruppo nella fase antecedente la crisi.

Rimangono, infine, da considerare le dinamiche e le strategie di *governance* nel gruppo di imprese di cui una o più entità non versino ancora (ma possano versare nell'immediato futuro) in uno stato di crisi. I temi quiivi trattati sono spesso disciplinati da norme di diritto societario, almeno fino a quando la difficoltà economica non necessiti di misure a carattere concorsuale o di pre – insolvenza. Il tratto internazionalistico e comparativo che ha caratterizzato il presente lavoro impone anche per tale tema l'adozione di una prospettiva di carattere generale, non limitata alla disciplina domestica di un singolo ordinamento.

Nella fase antecedente all'insorgere della crisi, il gruppo di imprese opera certamente secondo un indirizzo strategico unitario e con assetti organizzativi diversi da quelli immaginabili per le singole imprese che lo compongono, "tarati" sulla struttura del gruppo.

Dal punto di vista organizzativo, è possibile distinguere nell'ambito della *corporate governance*³⁴⁷ (intesa quale insieme di meccanismi che regolano il governo societario) due specifici livelli:

a) il primo costituito da un assetto di gruppo, non identificabile né con la capogruppo né con le singole società che ne fanno parte, ma costituito dagli assetti organizzativi dell'intera aggregazione;

b) il secondo identificabile con la capogruppo, ovvero il soggetto «*che somma su di sé anche i poteri, le prerogative e le responsabilità di governo e di coordinamento delle controllate*»³⁴⁸.

comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte» (art. 14 D. Lgs. 19 agosto 2016, n. 175).

³⁴⁷ Per un approfondimento relativo all'accezione della locuzione nell'ordinamento italiano cfr., CHIAPPETTA F., *Diritto del governo societario – La corporate governance delle società quotate*, Padova, 2007.

In tal senso, la *governance* della capogruppo dovrà in primo luogo dotarsi di un idoneo apparato organizzativo e dovrà poi verificare se tale apparato esista anche in capo a ciascuna delle controllate, al fine di garantire la funzionalità delle stesse rispetto agli obiettivi del gruppo.

In presenza di uno stato conclamato di crisi o di semplice difficoltà finanziaria si impone un riesame dell'intero assetto organizzativo che coinvolge inevitabilmente i due livelli sopra identificati³⁴⁹. Infatti, qualunque sia la strategia da adottare, la stessa dovrà intervenire su più fronti, ovvero sia per ciascuna società sia in considerazione del risultato di gruppo.

Anche sotto il profilo dell'attribuzione di compiti e responsabilità bisogna muoversi su più livelli, per i quali è opportuno premettere alcune considerazioni:

a) ogni società del gruppo è dotata di un proprio organo gestorio e di controllo autonomi e distinti dalle altre componenti del gruppo, per i quali è solitamente prevista una sanzione a carattere obbligatorio nel caso in cui la condotta degli stessi non sia conforme alla legge o a principi di corretta gestione societaria;

b) ciascuna società è autonoma anche dal punto di vista contabile e fiscale, essendo comunque tenuta al deposito del proprio bilancio (o documento equipollente) ed alle imposizioni tributarie previste dalla legge;

c) il gruppo implica l'unitarietà dal punto di vista economico e decisionale ma tale aspetto rileva – dal punto di vista giuridico – per gran parte degli ordinamenti solo ove sfoci in un abuso dell'attività di direzione e coordinamento³⁵⁰.

³⁴⁸ BASTIA P. – BROGI R., *Operazioni societarie straordinarie e crisi di impresa*, Milano, 2016, p. 99, al quale si rinvia per un approfondimento sull'organizzazione e le dinamiche dei gruppi di imprese.

³⁴⁹ GUERRERA F. – MALTONI M., *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, in *Riv. Società*, 2008, 30 ss., p. 35 ss.; GUERRERA F., *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale della crisi*, in *Riv. Soc.*, 2013, p. 1114 ss.; G. FERRI jr., *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societaria*, in *La riforma della legge fallimentare* (Atti del Convegno di Palermo del 18-19 giugno 2010), FORTUNATO – GIANNELLI – GUERRERA – PERRINO (a cura di), Milano, 2011, p. 40 ss.; Id., *La struttura finanziaria della società in crisi*, in *RDS*, 2012, 477 ss.

³⁵⁰ Come più volte ricordato nel corso del presente lavoro, sono pochissimi gli ordinamenti ad aver previsto una disciplina specifica sul gruppo di imprese, se non per l'individuazione di strumenti volti a far valere la responsabilità derivante dall'abuso di attività di direzione e coordinamento. L'Italia ne è un chiaro esempio, avendo predisposto un corredo di norme sul tema senza aver fornito una definizione normativa di gruppo.

Tra gli obblighi incombenti sull'organo amministrativo della *parent company* vi è, come detto, la verifica sull'adeguatezza dell'apparato organizzativo tanto della capogruppo quanto delle controllate. Tale verifica comprende necessariamente anche la sussistenza di un apparato idoneo a rilevare la sopravvenienza di uno stato di crisi ed eventualmente individuare lo strumento (di natura giudiziale o stragiudiziale) idoneo al suo superamento.

Alcuni interventi potrebbero richiedere il coinvolgimento di altri organi sociali, quali ad esempio l'organo di controllo (se previsto) o l'assemblea dei soci (i c.d. *shareholders*).

Il flusso informativo³⁵¹ tra la *corporate governance* della *parent company* e quella delle controllate – esistente in una situazione fisiologica della struttura organizzativa – dovrebbe consentire alla prima di individuare quale sia la strategia da adottare, potendo scegliere tra diverse opzioni:

a) *«processi di liquidazione parziale, attraverso la messa in liquidazione di singole società prive di continuità operativa;*

b) *percorsi di risanamento selettivi, intervenendo in specifiche società in crisi con idonei piani di risanamento di continuità;*

c) *cessioni parziali o totali della partecipazioni in determinate società appetibili nel mercato della imprese, consentendo alla holding di generare liquidità, vuoi per lo sviluppo dei rimanenti business, vuoi per il riequilibrio della struttura finanziaria, a seconda delle opportunità e delle necessità»*³⁵².

La dottrina aziendalistica internazionale³⁵³ ha messo in evidenza come la gestione della crisi possa interessare anche società sane in presenza di alcuni segnali (ancorché deboli) dell'incombere del dissesto che richiedono un tempestivo intervento. Oggi, tale principio è fortemente supportato anche dal dato

³⁵¹ Il tema dell'adeguatezza dei flussi informativi sul governo societario è stato oggetto della Raccomandazione della Commissione UE n. 2014/208 del 9 aprile 2014, in quanto ritenuto fondamentale per la stabilità del mercato europeo.

³⁵² BASTIA P. – BROGI R., *Operazioni societarie straordinarie e crisi di impresa*, cit., p. 39.

³⁵³ Per un approfondimento sul tema della "*Crisis management*" cfr., TEDESCHI TOSCHI A., *Crisi d'impresa tra sistema e management*, 1993, Milano; DELLA CORTE V., *Analisi della bibliografia sulla "crisi d'impresa"*, Appendice, in Sciarelli S., *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e media imprese*, 1995, Padova; DANOVÌ A. – INDIZIO G., *Crisi d'impresa*, in DANOVÌ A., QUAGLI A. (a cura di), *Crisi aziendali e processi di risanamento. Modelli interpretativi, prevenzione e gestione della crisi d'impresa, casi aziendali*, 2012, Milano.

normativo, che ha rafforzato l'idea che l'insolvenza non costituisca un requisito di accesso alle procedure concorsuali (v. *supra*).

In un contesto di gruppo, l'evenienza coinvolgere società sane nella gestione della crisi potrebbe verificarsi anche in forza del ruolo strategico e funzionale che alcune società possono ricoprire all'interno del gruppo. In tal senso, la forma organizzativa della stabile aggregazione di imprese può fornire maggiori *chance* e mostrare indubbi vantaggi non solo per lo svolgimento dell'attività di impresa su larga scala ma anche in presenza di una situazione di dissesto economico e finanziario.

Tuttavia, sarà necessario individuare se nella fase antecedente al sorgere della crisi mutino i principi su cui la *corporate governance* dovrà fondare la propria strategia di impresa.

Nel capitolo precedente si è fatto riferimento ad alcuni canoni che potrebbero adottarsi in presenza di una situazione di crisi, individuati nel miglior soddisfacimento del ceto creditorio e nel vantaggio complessivo che derivi al gruppo dall'avvio di una determinata procedura concorsuale (o, alla luce del nuovo contesto normativo, di pre – insolvenza).

Si ritiene che il primo parametro in esame non possa considerarsi applicabile quando ancora la crisi non si sia manifestata ma vi siano alcuni dei segnali che la lascino presagire. Il miglior soddisfacimento dei creditori sembra, infatti, richiamare la sussistenza del concorso o, comunque, l'idea che il patrimonio non sia sufficiente per garantire l'integrale soddisfacimento del ceto creditorio³⁵⁴.

Lo stesso non può, invece, dirsi per il secondo criterio in precedenza richiamato, ovvero quello che semplificando potremmo definire come criterio dei “vantaggi compensativi”. Benché l'espressione sia mutuata dalla dottrina

³⁵⁴ Per un approfondimento su tale criterio, riferito all'ordinamento italiano, si rinvia a ROSSI A., *Il migliore soddisfacimento dei creditori*, in *Fall.*, 2017, 6, p. 637. Cfr. anche LATELLA D., *Problemi in tema di aggregazioni di società personali e «coordinamento» di procedure concordatarie*, in *Dir. Fall.*, 2000, p. 202, il quale fa riferimento al “*miglior realizzo del patrimonio aziendale*”, quale criterio da adottare anche per una gestione meramente liquidatoria della crisi del gruppo di imprese. Tale criterio pare l'altra faccia della medaglia rispetto a quello del miglior soddisfacimento del ceto creditorio.

italiana³⁵⁵, invero, il medesimo principio – nella suoi tratti essenziali – è riconosciuto da gran parte degli ordinamenti. In Germania, ad esempio, la disciplina sul contratto di dominio prevede, infatti, che «*Salvo diverso accordo delle parti nel contratto, possono essere impartite istruzioni che risultano svantaggiose per la società, se esse sono vantaggiose per la società controllante o a società affiliate, membri dello stesso gruppo dell'impresa controllante e dell'impresa controllata*»³⁵⁶.

In altri termini, la teoria dei vantaggi compensativi potrebbe assumersi quale criterio applicabile tanto nella fase che precede la crisi quanto in quella contestuale alla sua sopravvenienza, onde valutare se il risultato complessivo dell'operazione messa in atto dal soggetto controllante rientri nelle norme di buon governo societario. Così, anche la messa in liquidazione di una delle controllate non può assumere un significato assoluto ma deve essere valutata nel contesto di gruppo ed alla luce degli eventuali benefici che possono derivare nel complesso all'intera aggregazione.

³⁵⁵ V. ancora prima della riforma di diritto societario del 2003, MONTALENTI P., *Operazioni infragruppo e vantaggi compensativi: l'evoluzione giurisprudenziale*, in *Giur. It.*, 1999, p. 12; CERRATO S., *Osservazioni in tema di operazioni infragruppo e di vantaggi compensativi*, in *Giur. It.*, 2001, p. 8 – 9. Post riforma ed in riferimento al tema della crisi di impresa cfr., GALLETTI D., *Concordato preventivo e gruppi di imprese: cessione e diversione dei beni e attestazioni condizionate*, in www.ilfallimentarista.it; ID., *I concordati di gruppo e la teoria dei vantaggi compensativi*, in www.ilfallimentarista.it; GUERRERA F., *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, cit., p. 16; LAMANNA F., *La "crisi" nel gruppo di imprese: breve report sull'attuale stato dell'arte*, in www.ilfallimentarista.it, 2012; MAZZONI A., *Concordati di gruppo transfrontalieri e disciplina nelle procedure di insolvenza*, cit., p. 557 ss; SANTAGATA R., *Concordato preventivo "di gruppo" e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Riv. dir. impresa*, 2015, p. 2 ss.; SCOGNAMIGLIO G., *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 1091 ss.; TOMBARI U., *Crisi di impresa e doveri di "corretta gestione societaria e imprenditoriale" della società capogruppo. Prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, I, p. 631 ss.

³⁵⁶ Norme analoghe si rinvencono anche in Albania e Repubblica Ceca, nonché dalla Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale e al Comitato delle Regioni, denominata "*Action Plan: European company law and corporate governance - a modern legal framework for more engaged shareholders and sustainable companies*", in <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012DC0740&from=EN>.

INDICE BIBLIOGRAFICO.

- AASARU E., *The Desiderability of "Centre of Main Interests" as a Mechanism for Allocating Jurisdiction and Applicable Law in Cross-Border Insolvency Law*, in *22 European Business Law Review*, 2011, p. 358 ss.
- AA. VV., *Manuale di diritto commerciale*, BUONOCORE V. (a cura di), Torino, 2001.
- AA. VV., *Crisi e risanamento d'impresa in una prospettiva internazionale. Analisi economica e strumenti giuridici*, Milano, 2012, p. 15 ss.
- AA. VV., *Crisi di impresa e procedure concorsuali*, Cagnasso O. – Panzani L. (a cura di), Torino, 2016, Vol. II, cap. XX, II, p. 6 ss.
- AA. VV., *Fallimento e concordato fallimentare*, Jorio A. (a cura di), Torino, 2016, p. 537 ss.
- ABETE L., *La procedura di crisi: tra solerte iniziativa del debitore e pericolo di insolvenza*, in *Fall.*, 2002, p. 15.
- ABETE L., *L'insolvenza nel gruppo e del gruppo*, in *Fall.*, 2009, p. 1111.
- ADAMS E. S. – FINCKE J. K., *Coordinating Cross – Border Bankruptcy: How Territorialism Saves Universalism*, in *15 Colum. J. Eur. L.*, 2009, p. 49 ss.
- ADLER B.E., *Financial and Political Theories of American Corporate Bankruptcy*, in *Stan. L. Rev.*, 1993, p. 775.
- AFFAKI G., *Cross – Border Insolvency and conflict of jurisdiction*, Bruylant, 2007.
- AIELLO M., *L'amministrazione alla luce della Raccomandazione della Commissione del 12 marzo 2014*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1107.
- ALTMAN J., *A test Case in International Bankruptcy Protocols: The Lehman Brother Insolvency*, in *12 San Diego Int'l L.J.*, 2010 – 2011, p. 463.
- AMBROSINI S., *Il diritto della crisi d'impresa alla luce della "miniriforma" del 2015*, in Aa.Vv., *La nuova riforma del diritto concorsuale*, Torino, 2015, p. 30.
- ANDERSON K., *The Cross – Border Insolvency Paradigm: A Defence of the Modified Universal Approach Considering the Japanese Experience*, in *21 U. Pa. J. Int'l Econ. L.*, 2000, p. 679.
- ANDERSON K., *Testing the Model Soft Law Approach to International Harmonisation: A Case – Study Examining the UNCITRAL Model Law on Cross – Border Insolvency*, cit. in *23 Aust. YBIL*, 2004, p. 1.
- APPIO C.L., *Gli accordi di ristrutturazione del debito*, Milano, 2012.
- ARATO M., *Convenzioni bancarie e procedure concorsuali*, in *Fall.*, 1998, p. 928.
- ARYE BEBCHUCK, *A New Approach to Corporate Reorganizations*, in *Harv. L. Rev.*, 1988, p. 776.
- BACCAGLINI L., *Il caso Eurofood: giurisdizione e litispendenza nell'insolvenza transfrontaliera*, in *Int'l Lis*, 2006, p. 123-129
- BAIRD D. G., *Substantive Consolidation Today*, in *47 B. C. L. Rev.*, 2005 – 2006, p. 5.
- BARBIÉRI J.F., *L'amélioration de la prévention et la procédure d'alerte: le rôle des commissaires aux comptes*, in *Les Petites Affiches*, 14 settembre 1994, p. 110.
- BASTIA P. – BROGI R., *Operazioni straordinarie e crisi d'impresa*, IPSOA, 2016.
- BATTAGLIA R., *Ordinamento sloveno: crisi di impresa, prassi "pre – insolvenza" e ristrutturazione finanziaria preventiva*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1123.
- BECUE S., *Insolvenca transfronteriza: contibución al fortalecimiento del MERCOSUR*, in *RSTPS*, 2016, Vol. 4, n. 7, p. 247 ss.
- BENEDETTELLI M.V., *«Centro degli interessi principali» del debitore e forum shopping nella disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza transfrontaliera*, in *Rivista di diritto internazionale privato e processuale*, 2004, p. 499.
- BENEDETTELLI M. V., *"Center of Main Interests" of the Debtor under EU Regulation n. 1346/2000 and Insolvency of Cross-Border Group: a Private International Law Perspective*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale – Insolvency and*

Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?, n. 69, 2011, p. 121 ss.

BENINCASA D., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 – bis*, in *Le procedure concorsuali*, Caiafa A. (a cura di), Tomo II, Padova, 2011, p. 1404.

BIKER E.T., *Creditor protection in the Corporate Group*, University of Freiburg – Faculty of Law, Working Papers Series, 2006.

BLUMBERG P., *The law of corporate groups – Bankruptcy law*, Boston: Little Brown & Company, 1985,

BLUMBERG P., *The Corporate Entity in an Era of Multinational Corporation*, in 15 *Delaware Journal of Corporate Law*, 1990, p. 321 ss.

BLUMBERG P., *Accountability of Multinational Corporations; The Barriers Presented by Concepts of the Corporate Juridical Entity*, in 24 *Hastings Int'l & Comp. L. Rev.*, 2000 – 2001, p. 304.

BLUMBERG P. ET AL., *Blumberg on Corporate Groups*, 2nd Edition, Aspen Law & Business, 2004

BLUMBERG P., *The transformation of Modern Corporation Law: The Law of Corporate Groups*, in 37 *Connecticut Law Rev.*, 2004 – 2005, p. 605 ss.

BOUQUET B., *Mandat ad hoc et conciliation: un outil juridique rénové*, in *Rev. jurisp. comm.*, 2008, p. 8.

BOZZA G., *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, in *Fall.*, 2014, 10, p.1097.

BROWNLIE I., *Principles Of Public International Law*, (5th Ed.) 1998, p. 105

BRULARD Y., *Le groupes et les procédures de pré – insolvency: le signe d'un changement de nature du nouveau règlement insolvabilité?*, in *Rev. proc. coll.*, 2015, 1, dossier 4;

BUCCARELLA G., *I “nuovi” accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2013.

BUFFORD S.L., *Global Venue Controls Are Coming: A Reply to Professor LoPucki*, in 79 *Am. Bankr. L. J.*, 2005, p. 135.

BUFFORD S.L., *Coordination of Insolvency Cases for International Enterprise Groups: A Proposal*, in 68 *Am. Bankr. L.J.*, 2012, p. 737.

CABANAS TREJO E., *El nuevo régimen legal de la exoneración del pasivo concursal y del acuerdo extrajudicial de pagos (Real Decreto-Ley 1/2015, del 27 de febrero)*, in *La Ley*, n. 8505 del 2015.

CARIELLO V., *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *RDS*, 2, 2012, p. 155 ss.

CARMELLINO G., *Accordi di ristrutturazione e controllo giudiziale*, in *Fall.*, 2013, p. 625.

CARMELLINO G., *Riconoscimento di sentenza straniera di apertura di procedura di insolvenza*, in *Fall.*, 2015, p. 694.

CARMELLINO G., *Le droit français des entreprises en difficulté e i rapporti con la nuova normativa europea*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1057

CARPUS CARCEA M., *La recomendación de la Comisión Europea sobre un nuevo enfoque frente a la insolvencia y el fracaso empresarial*, in *RcP*, 22/2015, p. 299-303

CASO F., *Forche caudine per l'universalità del fallimento*, in *Foro it.*, 1991, II, p. 1482.

CATALDO M., *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, in *Fall.*, 2016, 10, p. 1021.

CATALLOZZI P., *Giurisdizione e legge applicabile nelle revocatorie fallimentari transnazionali*, in *Fall.*, 2007, p. 629

CAVALAGLIO A., *Spunti in tema di regolamento comunitario sulle procedure di insolvenza e di riforma urgente della legge fallimentare*, in *Fall.*, 2003, p. 237.

CEPEC J., *Corporate Insolvency law - a necessity of Market Economy, lesson from History and Slovenia*, in *Acta Histriae*, 2014, p. 765.

- CERRATO S., *Osservazioni in tema di operazioni infragruppo e di vantaggi compensativi*, in *Giur. It.*, 2001, p. 8 – 9.
- CHIAPPETTA F., *Diritto del governo societario – La corporate governance delle società quotate*, Padova, 2007.
- CHIONNA V.V., *Le soluzioni concordate della crisi delle società pubbliche*, in *Dir. Fall.*, 2017, 2, p. 511
- CHIRICOSTA G., *Il concordato preventivo dopo la riforma (D.L. 83/2015)*, Rimini, 2015, p. 9 ss.
- CLARK H. L. M. – GLOS BAND D. M., *Ancillary and Other Cross – Border Insolvency Cases Under Chapter 15 of the Bankruptcy Code*, Lexis Nexis, 2008.
- CLARK L. M. – GODSTEIN K., *Sacred Cows: How to Care for Secured Creditors' Rights in Cross-Border Bankruptcies*, in *46 Tex. Int'l L. J.*, 2011, p. 513 ss.
- CLIFT J., *Choice of Law and the Uncitral Harmonization Process*, in *9 Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 29, 2014 – 2015, p. 29.
- CORNO G., *Oltre Eurofood: caso Interedil, prevalenza diritto UE e rafforzata presunzione di coincidenza del COMI con sede statutaria*, in *Il Fallimentarista*, 2012
- COORDES L. N., *The Geography of Bankruptcy*, in *68 Vand. L. Rev.*, 2015, p. 381.
- CORSINI F., *Revocatoria fallimentare e giurisdizione nelle fonti comunitarie: la parola passa alla Corte di giustizia*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2008, p. 429 ss.
- CORSINI F., *Profili transnazionali dell'azione revocatoria fallimentare*, Torino, 2010.
- CORSINI F., *Il sistema francese di estensione della "giurisdizione fallimentare" non supera il vaglio della Corte di giustizia*, in *Fall.*, 3, 2012, p. 278 ss..
- COUTURIER G., *Les enjeux de la réforme du droit des entreprises en difficulté*, in *Rev. proc. coll.*, 2014, 3, entretien 2.
- COUWENBERG O. – LUBBEN S. J., *Corporate Bankruptcy Tourists*, in *70 Bus. Law.*, 2014 – 2015, p. 719 ss.
- CUBILLOS GARZÓN C. E., *Crisis Empresarial al Interior de un Grupo de Sociedades – La Responsabilidad*, in *Revist@ e – Mercatoria*, Vol. 4, 2005, p. 1 ss., in <http://ssrn.com/abstract=1490749>.
- DANIELE L., *Il Regolamento 1346/2000 relativo alle procedure di insolvenza: spunti critici*, in *Dir. fall.*, 2004, I, p. 593.
- DANOVI A., *Crisi di impresa e risanamento finanziario nel sistema italiano*, Milano, 2003; DANNOVI A., *Gestione della crisi aziendale e dei processi di risanamento. Prevenzione e diagnosi, terapie, casi aziendali*, Milano, 2008.
- DANOVI A. – INDIZIO G., *Crisi d'impresa*, in Danovi A., Quagli A. (a cura di), *Crisi aziendali e processi di risanamento. Modelli interpretativi, prevenzione e gestione della crisi d'impresa, casi aziendali*, 2012, Milano.
- DANOVI A. – QUAGLI A. (a cura di), *Crisi aziendali e processi di risanamento*, Milano, 2012, p. 173.
- DAVIES P.L. – WORTHINGTON S., *Principles of Modern Company Law*, Sweet & Maxwell, IX ed., 2012.
- DE CESARI P., *Giurisdizione, riconoscimento ed esecuzione delle decisioni nel regolamento comunitario relativo alle procedure di insolvenza*, in *Riv. dir. int. priv. e proc.*, 2003, p. 54.
- DE CESARI P., *Il trasferimento all'estero della sede legale dell'impresa insolvente*, in *Fall.*, 2010, p. 666.
- DE CESARI P., *Procedura principale e procedure territoriali. Nuovi spunti interpretativi forniti dalla Corte di Giustizia*, in *Fall.*, 2012, p. 532 ss.
- DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio sull'Unione Europea e sugli altri Stati – La nuova legge spagnola sugli imprenditori*, in *Fall.*, 2014, 7, p. 838.
- DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio sull'Unione Europea e sugli altri Stati – Nuova legge fallimentare in Romania*, in *Fall.*, 2015, 3, p. 373.

- DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio sull'Unione Europea e sugli altri Stati - ...e in Irlanda*, in *Fall.*, 2015, 12, p. 1356.
- DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio sull'Unione Europea e sugli altri Stati – Novità in Polonia*, in *Fall.*, 2015, 12, p. 1356.
- De Cesari P. – Montella G., *Osservatorio sull'Unione Europea e sugli altri Stati – La nuova legge fallimentare della Croazia*, in *Fall.*, 2015, 12, p. 1356.
- DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio internazionale sull'insolvenza*, in *Fall.*, 11, 2016, p. 1256 ss.
- DE CESARI P. – MONTELLA G., *Osservatorio Internazionale sull'insolvenza – La Proposta della Commissione UE in tema di ristrutturazione preventiva delle imprese in crisi*, in *Fall.*, 2017, 1, p. 110.
- DE GIOIA CARABELLESE P., *Le insolvenze civili e commerciali nel Regno Unito, in un'analisi comparata con la legislazione italiana*, in *Dir. fall.*, 2011, p. 529 ss.
- DELLA CORTE V., *Analisi della bibliografia sulla "crisi d'impresa"*, Appendice, in Sciarelli S., *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e media imprese*, 1995, Padova.
- DE LUCA DI ROSETO M., *Operazioni rientranti nell'oggetto sociale, interessi di gruppo e vantaggi compensativi*, in *Giur. Comm.*, 2008, II, p. 811.
- DE SANTIS F., *La normativa comunitaria relativa alle procedure di insolvenza transfrontaliera e il diritto processuale interno: dialogo tra i formanti*, in *Dir. fall.*, 2004, I, p. 91.
- DE SENSI V., *Orientamenti comunitari ed evoluzione della disciplina italiana della crisi di impresa*, in *Dir. Fall.*, 2014, 6, p. 1079.
- DE VETTE E. M. F., *Multinational enterprise groups in insolvency: how should the European Union act?*, in *Utrecht Law Review*, Vol. 7, 2011, p. 216 ss.
- DEVLING B. M., *The Continuing Vitality of the Territorial Approach to Cross – Border Insolvency*, in *70 UMKC L. Rev.*, 2001 – 2002, p. 435.
- DI AMATO S., *Le procedure di insolvenza nell'Unione Europea: competenza, legge applicabile ed efficacia transfrontaliera*, in *Fall.*, 7, 2002, p. 693.
- DI CARLO A., *Rapporto tra crisi e insolvenza*, in FERRO – DI CARLO, *L'istruttoria prefallimentare*, Milano, 2010, p. 53 ss.
- DIMUNDO F., *Accordi di ristrutturazione dei debiti: la "meno incerta" via italiana alla "reorganization"*, in *Fall.*, 2007, p. 707.
- D'ORAZIO L. – FILOCAMO F.S. – PALETTA A., *Attestazioni e controllo giudiziario nelle procedure concorsuali*, Milano, 2016, p. 3.
- DU PONTAVICE E., *Le rôle nouveau du commissaire aux comptes, généralisation, alerte et statut, et l'alerte par le président du tribunal de commerce*, in *Rev. jurisp. com.*, 1986, p. 51
- EIDENMULLER H., *Free Choice in International Company Insolvency Law in Europe*, in *6 European Bus. Org. L.R.*, 2005, p. 423.
- EIDENMÜLLER H., *A New Framework for Business Restructuring in Europe: The EU Commission's Proposal for a Reform of the European Insolvency regulation and Beyond*, in *ECGI, Working Paper n. 199/2013*, 2013 consultabile sul sito http://ssrn.com/abstract_id=2230690.
- EIDENMÜLLER H. – VAN ZWIETEN K., *Restructuring the European Business Enterprise: The EU Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency*, in *ECGI, Law Working Paper n. 301/2015*, 2015, consultabile sul sito internet <http://ssrn.com/abstract=2662213>
- ESSER P. H., *Group Insolvency Law under Discussion in Germany and Europe*, in *American Bankruptcy Institute Journal*, Vol. 32, 2013, p. 50-51, 103-104.
- FABIANI M., *Il gruppo di imprese nel fallimento e nelle procedure concorsuali minori*, in *Fall.*, 1995
- FABIANI M., *Diritto Fallimentare*, Bologna, 2011, p. 88 ss.

- FABIANI M., *Gli accordi di ristrutturazione nella cornice della tutela dei diritti e la rilevanza della fattispecie speciale di cui all'art. 182 septies l. fall. in chiave di collettivizzazione della crisi*, in *Fall.*, 2016, 8 – 9, p. 911.
- FABIANI M., *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, in *Nuove Leggi Civ. Comm.*, 2016, 1, p. 10.
- FALCONE G., *Il legislatore spagnolo e la Raccomandazione della Commissione 12 marzo 2014*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 2014.
- FARINA M., *La vis attractiva concursus nel Regolamento comunitario sulle procedure di insolvenza*, in *Fall.*, 2009, p. 667.
- FAUCEGLIA G., *Prime osservazioni sugli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Dir. Fall.*, p. 846.
- FAVIER DUBOIS E., “*Agrupamientos empresarios en el Derecho Comparado*”, in *Negocios Internacionales y Mercosur*, Ed. Ad Hoc, 1ª edición, Buenos Aires, 1996.
- FAZZINI P. – WINKLER M. M., *La proposta di modifica del regolamento sulle procedure di insolvenza*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2013, p. 141 ss.
- FERRARA F., *Il Fallimento*, IV Ed., Milano, 1989, p. 40 ss.
- FERRI C., *La tutela giurisdizionale nel progetto di riforma delle procedure concorsuali*, in *Fall.*, 2004, p. 607.
- FERRI JR., G., *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societaria*, in *La riforma della legge fallimentare*, Atti del Convegno di Palermo del 18-19 giugno 2010, FORTUNATO – GIANNELLI – GUERRERA – PERRINO (a cura di), Milano, 2011, p. 40 ss.
- FIERBINTEANU G., *Groups of companies in insolvency proceedings – Romanian and international perspective*, in *Law et Scientia International Law Journal*, Vol. 2, 2014, p. 10 ss.
- FLASCHEN E. D. – PLANK L., *The Foreign Representative: A New Approach To Coordinating the Bankruptcy of a Multinational Enterprise*, in *10 Am. Bankr. Inst. L. rev.*, 2002, p. 111 ss.,
- FLETCHER I. F., *The Law of Insolvency*, 2d ed., 1996, p. 760.
- FLETCHER I. F., *Insolvency in Private International Law*, 2nd ed., Oxford University Press, 2007, p. 443.
- FLETCHER I. F. – WESSELS B., *Shaping Rules for Cooperation in International Corporate Insolvency Cases through Dialogue*, in *7 European Company Law*, Issue 4, 2010, pp. 149–153.
- FRASCAROLI SANTI E., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti. Un nuovo procedimento concorsuale*, Padova, 2009, p. 100.
- FRASCAROLI SANTI E., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti, un procedimento concorsuale da inserire nell'ambito di applicazione del Regolamento (CE) n. 1346/2000: lo richiede la Commissione europea*, in *Dir. Fall.*, 3 – 4, 2013, p. 348 ss.
- FROST C. W., *Organization Form, Misappropriation Risk, and the Substantive Consolidation of Corporate Groups*, in *44 Hastings L. J.*, 1992 – 1993, p. 449 ss.
- GALES L., ESNER I., *An analysis of Board of Director size and composition in bankrupt organizations*, in *Journal of Business Research*, XXXIX, 1997.
- GHIO E., *European Insolvency Law: Development, Harmonization and Reform – A Case Study on the European Internal Market*, in *18 Trinity C. L. Rev.*, 2015, p. 154 ss.
- GORDON MARANTZ R., *The Reorganization of a Complex Corporate Entity: The Bramalea Story*, in *Case Studies in Recent Canadian Insolvency Reorganizations* 1, 30 (Jacob S. Ziegel ed.), 1997.
- GROPPER L. A., *The curious disappearance of Choice of Law as an Issue in Chapter 15 Cases*, in *9 Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014 – 2015, p. 57.
- GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, Milano, 1986.
- GUERRERA F. – MALTONI M., *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, in *Riv. Società*, 2008, 30 ss., p. 35 ss.

GUERRERA F., *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. dir. comm.*, IV, 2012, p. 593.

GUERRERA F., *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale della crisi*, in *Riv. Soc.*, 2013., p. 1114 ss.

GUGLIELMUCCI L., *La legge tedesca dell'insolvenza (Insolvenz-Ordnung) del 5 maggio 1994*, Milano, 2000.

GUYON Y., *Le rôle de prévention des commissaires aux comptes*, in *J.C.P.*, E, 1987, p. 2

GUZZI S., *La convenzione comunitaria sulle procedure d'insolvenza: prime osservazioni*, in *Dir. comm. int.*, 1997, p. 901 ss

HIRTE H., *Towards a Framework for the Regulation of Corporate Groups' Insolvencies*, in *5 ECFR*, 2008, p. 213 ss.

HOOD N. – YOUNG S., *The Economics of the Multinational Enterprise*, Longman, 1979.

HOWELL J. L., *International Insolvency Law*, in *42 Int'l Law.*, 2008, p. 115.

IODICE F., *Schème of arrangement tra Raccomandazione della Commissione e riforma del regolamento sulle procedure di insolvenza*, in *Fall.*, 2015, p. 1093

JACOT L., *Le faillite en droit international*, in *Nouv. Revue de dr. int. privé*, p. 778 ss.

JACQUEMONT A., *Droit des entreprises en difficulté*, Litec, 2011.

JACQUEMONT A., *Procédure de conciliation et concordat amiable*, in *J.C.P.*, E, III, 2010, p. 5.

JANGER E. J., *Universal Proceduralism*, in *32 Brook. J. Int'l L.*, 2006 – 2007, p. 819 ss.

JANGER E. J., *SILOS: Establishing the Distributional Baseline in Cross – Border Bankruptcies*, in *9 Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014 – 2015, p. 85 ss.

JANIS M. W., *Introduction To International Law*, (3d ed.)1999, p. 322.

JEANTIN M. - LE CANNU P., *Droit commercial. Entreprises en difficulté*, Parigi, 2006.

JOHNSTON S. P. – HAN J., *A proposal for Party-Determined COMI in Cross – Border Insolvencies of Multinational Corporate Groups*, in *16 JBLP*, 2007, p. 811 ss.

JORIO A., *Legislazione francese, Raccomandazione della Commissione europea, e alcune riflessioni sul diritto interno*, in *Fall.*, 2015, p. 1070.

KIPNIS A. M., *Beyond UNCITRAL: Alternatives to Universality in Transnational Insolvency*, in *36 Denv. J. Int. 'l L. & Pol'y*, 2008, p. 156.

KLING D., *Le commissaire aux comptes et la prévention*, in *Rev. jurisp. com.*, 2001, p. 10

KRAFT T. – ARANSON A., *Transnational Bankruptcies: Section 304 and Beyond*, in *1993 Colum. Bus. L. Rev.*, 1993, p. 329.

LASCARO P., *Brevi considerazioni sul regolamento Ce n. 136/2000 in tema di insolvenza transfrontaliera*, in *Dir. Fall.*, 2004, I, p. 1324.

LATELLA D., *Problemi in tema di aggregazioni di società personali e «coordinamento» di procedure concordatarie*, in *Dir. Fall.*, 2000, p. 202.

LATELLA D., *L'insolvenza transfrontaliera*, in *Atti del Seminario di Studio Formanote "L'attività negoziale dello straniero comunitario"*, Verona, 26 settembre 2009, in <http://elibrary.fondazione-notariato.it/indice.asp?pub=24&mn=3>

LATELLA D., *The "COMI Concept in the Revision of the European Insolvency Regulation*, *ECFR 8th European Company and Financial Law Review Symposium*, Milano, 23 settembre 2013.

LECHNER R., *Waking from the jurisdictional nightmare of multinational default: the European council regulation on insolvency proceedings*, in *19 Ariz. J. Int'l & Comp. L.*, 2002, p. 975 ss.

LEVENSON D.C., *Proposal for Reform of Choice of Avoidance Law in the Context of International Bankruptcies from a U.S. Perspective*, in *10 Am. Bankr. Inst. L. Rev.*, 2002, p. 296.

LILIENTHAL D.E., *The multinational corporation: a review of some problems and opportunities for business management in a period of world-wide economic change*, Los Angeles, 1960.

- LO CASCIO G., *Le procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, in *Fall.*, 2017, 5, p. 501.
- LOPUCKI L.M., *Cooperation in International Bankruptcy: A Post-Universalist Approach*, in 84 *Cornell L. Rev.*, 1999, p. 719 ss.
- LOPUCKI L.M., *The Case for Cooperative Territoriality in International Bankruptcy*, in *Michigan Law Review*, Vol. 98, Issue 7, June 2008, p. 2216.
- MACRÌ U. – NAVARRA R., *Le procedure di risanamento delle imprese, secondo la legislazione tedesca. L'Europa chiama, Berlino risponde?*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1076.
- MACRÌ U., *La legislazione italiana e le misure di risanamento nella Raccomandazione UE 2014/135 e nel Regolamento 2015/343*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1049.
- MANGANELLI P., *Chapter 11 e Raccomandazione della Commissione del 12 marzo: un confronto*, in *Fall.*, 2015, 10, p. 1136.
- MANGANO R., *L'insolvenza nell'esperienza tedesca*, in *Il concetto di insolvenza*, Terranova G. (a cura di), Torino, 1998, p. 67.
- MARCHEGIANI L., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge fallimentare*, Milano, 2012.
- MARINO R. – CARMINATI M., *Le soluzioni negoziali della crisi di impresa*, in *Fall.*, 2012, p. 636.
- MATHESON J. H., *The Modern Law of Corporate Groups: An Empirical Study of Piercing the Corporate Veil in the Parent – Subsidiary Context*, in 87 *N. C. L. Rev.*, 2008 – 2009, p. 1091.
- MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, in *Giur. Comm.*, I, 2012, p. 66.
- MAZZONI A., *Osservazioni in tema di gruppo transnazionale insolvente*, in *RDS*, 4, 2007, p. 1 ss.
- MAZZONI A., *Concordati di gruppi transfrontalieri e disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza*, in *RDS*, 3, 2010, p. 553.
- MCBRYDE W. W. – FLESSNER A. – KORTMANN A. C. J. J., *Principles of European Insolvency Law*, Kluwer Legal Publishers, 2005.
- MEISELLES M. K., *The European Economic Interest Grouping – A Chance for Multinationals?*, in 26 *European Business Law Review*, Issue 3, 2015, pp. 391 ss.
- MELIN F., *La posizione dei creditori nelle procedure concorsuali aperte nell'Unione europea ai sensi del regolamento n. 1346/2000 relativo alle procedure di insolvenza*, in *Dir. fall.*, 2004, I, p. 1116.
- MELLAHI K. – WILKINSON A., *Organizational failure: A critique of recent research and a proposed integrative framework*. in *International Journal of Management Reviews*, 2004, 5/6, p. 21.
- MENJUCQ M., *Perspective européenne et approche internationale de la prévention*, in *Rev. proc. coll.*, 2014, 1, dossier 4
- MEOLI B., *Garanzie infragruppo, vantaggi compensativi e onere della prova*, in *Fall.*, 2007, p. 1035.
- MERUZZI G., *L'adeguatezza degli assetti*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi, nella corporate governance delle società di capitali*, M. Irrera (diretto da), Torino, 2016, p. 60 ss.
- MEVORACH I., *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in *European Business Organization Law Review*, 2007, p. 179 ss.
- MEVORACH I., *The 'Home Country' of a Multinational Enterprises Group Facing Insolvency*, in *International and Comparative Law Quarterly*, Vol. 57, 2008, p. 427.
- MEVORACH I., *Insolvency within multinational enterprise groups*, Oxford University Press, 2009, p. 26 ss.
- MEVORACH I., *Towards a Consensus on the Treatment of Multinational Enterprise Groups in Insolvency*, in 18 *Cardozo J. Int'l & Comp. L.*, 2010, p. 359 ss.

- MEVORACH I., *Transaction Avoidance in Bankruptcy of Corporate Groups*, in 8 ECFR, 2011, p. 235 ss.
- MEVORACH I., *Cross – border Insolvency of Enterprise Group: The Choice of Law Challenge*, in 9 *Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014 – 2015, p. 107 ss.
- MONSERIE-BON M. H., *Entreprises en difficulté. Détection des difficultés*, Parigi, 2011, p. 27.
- MONTALENTI P., *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, I, 1995, p. 710 ss.
- MONTALENTI P., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, 1999.
- MONTALENTI P., *Operazioni infragruppo e vantaggi compensativi: l'evoluzione giurisprudenziale*, in *Giur. It.*, 1999, p. 12.
- MONTELLA G., *Il regolamento CE 1346/2000 sulle procedure di insolvenza e la legge applicabile alla revocatoria fallimentare*, in *Foro it.*, 2007, I, p. 2816.
- MONTELLA G., *La Corte di giustizia e il COMI: eppur (forse) si muove*, in *Il fallimentarista*, 2012.
- MONTELLA G., *Procedura principale conservativa versus procedura secondaria liquidatoria nel Regolamento (CE) n. 1346/2000*, in *Fall.*, 5, 2013, p. 541 ss.
- MOSS G., *Group Insolvency – Choice of Forum and Law: The European Experience Under the Influence of English Pragmatism*, in 32 *Brook. J. Int'l L.*, 2006 – 2007, p. 1005.
- MOSS G., *Head office functions test triumphs in ECJ: Interedil*, in *Insolvency Intelligence*, 2011, 126 ss.
- MOSS G., *Group Insolvency – Forum – EC Regulation and Model Law Under the Influence of English Pragmatism Revisited*, in 9 *Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014, p. 179.
- MOSS. G. – FLETCHER I. – ISAACS S., *The EU Regulation on Insolvency Proceedings*, Oxford University Press, 2016.
- MUCCIARELLI F.M., *Spostamento della sede statutaria in un Paese membro della UE*, in *Giur. Comm.*, 2006, p. 616
- MUCCIARELLI F. M., *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, in *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, Giuffrè Editore, 2010, p. 5.
- MUCHLINSKI P., *Multinational Enterprise & the Law*, Oxford International Law Library, 2nd Ed., 2007.
- MULERO V. M., *I dispositivi di "seconda opportunità" per le persone fisiche in stato di insolvenza nella prospettiva spagnola*, in *Dir. Fall.*, 2016, 3 - 4, p. 835.
- MWAURA K., *Internalization of Costs to Corporate Groups: Part – Whole Relationships, Human Rights Norms and the Futility of The Corporate Veil*, in 11 *J. Int'l Bus. & L.*, 2012, p. 85 ss.
- NIGRO A. – VATTERMOLI D., *Diritto della crisi delle imprese – Le procedure concorsuali*, Bologna, 2014, p. 35 ss.
- PALETTA A., *Tempesta emersione dello stato di crisi e qualità dei piani di concordato: prime evidenze empiriche*, in *Fall.*, 2013, 9, p. 1037.
- PAJARDI P., *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 1986, vol. III, p. 22 ss.
- PAJARDI P., *Radici e ideologie del fallimento*, Milano, 1992, p. 75 ss.
- PANZANI L., *La riforma della legge fallimentare*, in *Fall.* 2004, p. 604
- PANZANI L., *L'insolvenza transfrontaliera. Le procedure d'insolvenza tra globalizzazione dell'economia e concorrenza di ordinamenti*, in *Codice commentato del fallimento*, G. LO CASCIO (a cura di), Milano, 2008, p. 1937 ss.
- PANZANI L., *Azione revocatoria nei confronti dello straniero e giurisdizione del giudice che ha dichiarato il fallimento secondo il diritto comunitario*, in *Fall.*, 2008, p. 429 ss..
- PANZANI L., *L'insolvenza di gruppi di società*, in *Riv. Dir. Impr.*, 2009, p. 527.

- PANZANI L., *L'insolvenza in Europa: sguardo d'insieme*, in *Fall.*, 2015, p. 1016.
- PANZANI L., *Proposta di direttiva della Commissione UE: Early Warning, Riorganizzazione e seconda chance*, in *Fall.*, 2017, 2, p. 129.
- PAPPALARDO REALE C., *Il regolamento comunitario n. 1346/2000 sulle procedure di insolvenza transfrontaliere*, in *Dir. fall.*, 2004, I, p. 1095.
- PASQUARIELLO F., *Italian Bankruptcy Code Moving Towards a Reform Era*, in *Dir. Fall.*, 2016, 2, p. 347.
- PAVONE LA ROSA A., «Gruppi» di imprese ed informazione societaria, in *Riv. Dir. Soc.*, 1982, p. 1115.
- PAVONE LA ROSA A., «Controllo» e «gruppo» nella fenomenologia dei collegamenti societari, in *Dir. fall.*, 1985, p. 10 ss.
- PAVONE LA ROSA A., *Osservazioni sulla proposta di nona direttiva sui gruppi di società*, in *Giur. comm.*, 1986, I, p. 831
- PAYNE J., *Schemes of Arrangement, Theory, Structure and Operation*, Cambridge University Press, 2014, p. 288 ss.
- PERKINS L., *Note, A Defence of Pure Universalism in Cross – Border Corporate Insolvencies*, *cit*, p. 787.
- PERKINS L., *A Defence of Pure Universalism in Cross-Border Corporate Insolvencies*, in 32 *N.Y. J. Int'l L. & Politics*, 2000, p. 787.
- PESTANA DE VASCONCELOS M., *Il risanamento pre – insolvenziale del debitore nel diritto portoghese: la (nuova) procedura speciale di rivitalizzazione (P.E.R.)*, in *Dir. Fall.*, 2013, 5, p. 10714.
- POLI S., *Il “concordato di gruppo”*: I) profili problematici, agnosticismo del legislatore e supplezza giurisprudenziale, in *Contratto e Impr.*, 2014, 6, p. 1345.
- POLI S., *Ammissibilità e tecniche di proposizione del “concordato di gruppo” dopo l'intervento della S.C.*, in *Fall.*, 2016, 2, p. 142
- PROTO V., *Imprese in crisi e nuove frontiere europee tra conservazione e liquidazione*, in *Fall.*, 9, 1999
- PROTO V., *Il regolamento comunitario sulle procedure di insolvenza e il sistema italiano nell'applicazione giurisprudenziale*, in *Fall.*, 2009, p. 7.
- PROTO V., *Gli atti pregiudizievoli nelle procedure di insolvenza transnazionali: giurisdizione e legge applicabile*, in *Fall.*, 2009, p. 477 ss.
- PULGAR EZQUERRA J., *A contractual approach to overridebitedness: rebus sic stantibus instead of bankruptcy*, in NOGLER L.- REIFNER U. (a cura di), *Life Time Contracts*, Netherlands, 2014.
- PULGAR EZQUERRA J., *El nuevo paradigma concursal europeo y su incorporación al derecho español*, in *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Getafe, 2015, p. 253-268.
- PULGAR EZQUERRA J., *Acuerdos extrajudiciales de pagos, PYMES y mecanismos de segunda oportunidad*, in *La Ley*, n. 8538 del 2015, p. 6 ss.
- PUNZI C., *Le procedure di insolvenza transfrontaliere nell'Unione europea*, in *Riv. dir. proc.*, 2003, p. 1037
- QUEIROLO I., *Le procedure di insolvenza nella disciplina comunitaria, Modelli di riferimento e diritto interno*, Torino, 2007, p. 9 ss.
- RASMUSSEN R.K., *Debtor's Choice: A Menu Approach to Corporate Bankruptcy*, in 71 *Tex. L. Rev.* 51, 1992, p. 100.
- RASMUSSEN R.K., *A New Approach to Transnational Insolvencies*, in *Mich. Journ. Int. Law*, 1997, p. 27 ss.
- RASMUSSEN R.K., *Resolving Transnational Insolvencies Trough Private Ordering*, in *Mich. L. Rev.*, 2000, p. 2252.
- RASMUSSEN R.K., *Where are All the Transnational Bankruptcies?: The Puzzling Case for Universalism*, in 32 *Brook. J. Int'l L.*, 2007, p. 987, p. 983.

REDMOND J. C., *Working Methods of UNCITRAL Working Group V (Insolvency) and Choice of Law*, in 9 *Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014 – 2015, p. 221.

RESTUCCIA D., *Natura giuridica e struttura degli accordi di ristrutturazione dei debiti ai sensi del novellato art. 182 – bis l. fall.*, in *Riv. notariato*, 2012, p. 1271

ROMANI A.M., *Les techniques de prévention des risques de défaillance des entreprises*, in *Mélanges en honneur d'Adrienne Honorat*, Frison - Roche, 2002, p. 181.

ROUSSEL GALLE P., *Le mandat ad hoc et la conciliation: l'efficacité renforcée?*, *Table ronde*, in *Les Petites Affiches*, 21 settembre 2006, p. 11

ROWAT M., *Latin American Insolvency Systems: A comparative Assessment*, cit., p. 38.

SALAFIA L., *Cross-border Insolvency Law in the United States and Its Application To Multinational Corporate Groups*, in 21 *Conn. J. Int'l L.*, 2005 – 2006, p. 297.

SANSONE G., *Risanamento dell'impresa tra autonomia privata e controllo giudiziario*, in *Fall.*, 1998, p. 761.

SANTAGATA R., *Concordato preventivo “di gruppo” e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Riv. dir. impresa*, 2015, p. 2 ss.

SARRA J., *Oversight and Financing of Cross-Border Business Enterprise Group Insolvency Proceedings*, in 44 *Texas International Law Journal*, 2014, p. 547

SCOGNAMIGLIO G., *I gruppi di società; Sulla nuova disciplina in tema di direzione e coordinamento di società, introdotta nel codice civile con la riforma societaria del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003.

SCOGNAMIGLIO G., *Clausole generali, principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Studi in ricordi di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, p. 579 ss.

SIEMON K. – FRIND F., *Groups of Companies in Insolvency: A German Perspective – Overcoming the Domino Effect in an (International) Group Insolvency*, in *Int. Insolv. Rev.*, Vol. 22, 2013, p. 61 ss.

SILVERMAN R. J., *Advances in Cross – Border insolvency Cooperation: The Uncitral Model Law on Cross – Border Insolvency*, in 6 *ILSA Journal of International & Comparative Law*, 1999 – 2000, p. 265 ss.

SOINNE B., *La procédure d'alerte instituée par la loi du 1^{er} mars 1984 et la mission du commissaire aux comptes*, in *J.C.P.*, E, 1985, 2, 14563, p. 13

SPADA P., *Diritto commerciale*, Vol. II – Elementi, Padova, Cedam, 2009, p. 72.

SPAHOS D., *Lenders, Borrowing Groups of Companies and Corporate Guarantees: An Insolvency Perspective*, in 1 *J. Corp. L. Stud.*, 2001, p. 333.

STANGHELLINI L., *La crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007.

STARK B., *Chapter 15 and the Advancement of International Cooperation in Cross – Border Bankruptcy Proceedings*, in 6 *Rich. J. Global L. & Bus.*, 2006 – 2007, p. 203.

TEDESCHI G., *Procedura principale e procedura secondaria nel Reg. comunitario sulle procedure di insolvenza*, in *Dir. fall.*, 2003, I, p. 544.

TEDESCHI TOSCHI A., *Crisi d'impresa tra sistema e management*, 1993, Milano.

THALLER E., *Des faillites en droit comparé*, Paris, 1887.

THEETTEN J., *L'insolvabilité en France au regard de la réforme de l'insolvabilité européenne des entreprises*, in *Bulletin Joly Entreprises en Difficulté*, 1^o settembre 2013, p. 305.

THOMPSON R. B., *Piercing the Corporate Veil: An Empirical Study*, in 76 *Cornell Law Review*, 1991, p. 1036.

TOMBARI U., *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, p. 1.

TOMBARI U., *Crisi di impresa e doveri di “corretta gestione societaria e imprenditoriale” della società capogruppo. Prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, I, p. 631 ss.

TORRES M. M. – CATHRO V., *Dead Firms: Causes and effects of Cross – Border Insolvency*, Emerald Group Publishing Limited, 2016.

TRAUTMAN D.T. ET AL., *Four Models for International Bankruptcy*, 41 Am. J. Comp. L. 573, 1993, p. 575-76.

TRENTINI C., *Piano attestato di risanamento e accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2016

TUNG F., *Is International Bankruptcy Possible?*, in 23 Mich. J. Int'l L., 2001, p. 31.

VALENSISE P., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge fallimentare*, Torino, 2013.

VALLANSAN J., *Difficultés des entreprises*, in *Commentaire article par article du Livre VI du Code du commerce*, LexisNexis, 2009.

VATTERMOLI D., *Gruppi insolventi e consolidamento patrimoniale (substantive consolidation)*, in RDS, 2010, p. 549

VATTERMOLI D., *Par condicio omnium creditorum*, in Riv. trim. dir. proc. civ., 2013, p. 165.

VATTERMOLI D., *Gruppi multinazionali insolventi*, in Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni, IV, 2013, p. 592.

VELLA P., *La riforma organica delle procedure concorsuali: un nuovo approccio in linea con le indicazioni dell'UE*, in Società, 6, p. 734.

VIDAL D., *Droit de l'entreprise en difficulté*, Parigi, 2009.

WESSELS B., *Cross – Border Insolvency Law – International Instruments and Commentary*, Wolters Kluwer Law & Business, 2007, p. 4 ss.

WESSELS B., *Europe Deserves a New Approach Insolvency Proceedings*, in 4 Eur. Company L., 2007, p. 253.

WESSELS B., *Cross – Border Insolvency Law in Europe: Present Status and Future Prospects*, in 11 Potchefstroom Elec. L. J., 2008, p. 1.

WESSELS B., *The On-going Struggle of Multinational Groups of Companies under the EC Insolvency Regulation*, in 6 Eur. Comp. Law, 2009, p. 169 ss.

Wessels B. – Markell B. A. – Kilborn J., *International Cooperation in Bankruptcy and Insolvency Matters*, Oxford University Press, 2009, pag. 1.

WESSELS B., *Harmonization of Insolvency Law in Europe*, in 8 European Company Law, Issue 1, 2011, p. 27.

WESTBROOK J. L., *Extraterritoriality, Conflict of Laws, and the Regulation of Transnational Business*, in 25 Tex. Int'l L. J., 1990, p. 71 ss.

WESTBROOK J.L., *Choice of Avoidance Law in Global Insolvencies*, in Brooklyn Journ. Int. Law, 1991, p. 515 ss.,

WESTBROOK J.L., *Theory and pragmatism in Global Insolvencies: Choice of Law and Choice of Forum*, in American Bank. Law Journ., 1991, p. 457.

WESTBROOK J. L., *Developments in Transnational Bankruptcy*, in 39 St Louis U. L. J., 1994 - 1995, p. 745.

WESTBROOK J. L., *Universal Priorities*, in 33 Tex. Int'l L. J., 1998, p. 27.

WESTBROOK J.L., *The Globalisation of Insolvency Reform*, in 1999 N. Z. L. Rev., 1999, p. 401.

WESTBROOK J. L., *A Global Solution to Multinational Default*, in 98 Mich. L. Rev., 2000, p. 2276.

WESTBROOK J. L., *The Transnational Insolvency Project of the American Law Institute*, in 17 Conn. J. Int'l L., 2001 – 2002, p. 99

WESTBROOK J. L., *Universalism and Choice of Law*, in 23 Penn St. Int'l L. Rev., 2004 – 2005, p. 625.

WESTBROOK J. L., *Contracting Out of Bankruptcy: An Empirical Intervention*, in 118 Harv. L. Rev., 2005, p. 1201.

WESTBROOK J. L., *Chapter 15 at last*, in Am. Bankruptcy Law Journal, 2005, p. 717.

WESTBROOK J. L., *Chapter 15 and Discharge*, in 13 Am. Bankr. Inst. L. Rev., 2005, p. 503.

- WESTBROOK J. L., *Locating the Eye of the Financial Storm*, in 32 *Brook. J. Int'l L.*, 2007, p. 1019.
- WESTBROOK J. L., *Priority Conflicts as a Barrier to Cooperation in Multinational Insolvencies*, in 27 *Penn St. Int'l L. Rev.*, 2008 - 2009, p. 869.
- WESTBROOK J. L., *A Comment on Universal Proceduralism*, in 48 *Colum. J. Transnat'l L.*, 2009 – 2010, p. 503.
- WESTBROOK J. L., *A Global View of Business Insolvency Systems*, Leiden, Boston, 2010, p. 229 ss.
- WESTBROOK J. L., *An Empirical Study of the Implementation in the United States of the Model Law on Cross Border Insolvency*, in 87 *Am. Bankr. L. J.*, 2013, p. 2013.
- WIDEN H. W., *Corporate Form and Substantive Consolidation*, in 75 *Geo. Wash L. Rev.*, 2006 – 2007, p. 237.
- WILKINS W., *The Emergence of Multinational Enterprises: American Business Abroad from the Colonial Era to 1914*, Harvard University Press, Cambridge MA (1970), Part Two.
- WITTING C., *Liability for Corporate Wrongs*, in 28 *Queensland L. J.*, 2009, p. 113
- WOUTERS N. – RAYKIN A., *Corporate Group Cross – Border Insolvencies between the United States & European Union: Legal & Economic Developments*, in 29 *Emroy Bankr. Dev. J.*, 2012 – 2013, p. 387.
- ZEIGEL J., *Corporate Groups and Cross border Insolvencies: A Canada- United States Perspective*, in *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, Vol. 7, 2002, p. 367.
- ZUMBRO P.H., *Cross-Border Insolvencies and International Protocols – An Imperfect but Effective Tool*, in 11 *Bus. L. Int'l*, 2010, p. 157.