

XI CONVEGNO ANNUALE DELL'ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"
"ORGANIZZAZIONE, RIORGANIZZAZIONE E RISTRUTTURAZIONE DELL'IMPRESA NEL DIRITTO
INTERNO E NELLA DIMENSIONE TRANSNAZIONALE".

Roma, 14-15 febbraio 2020

Lorenzo Benedetti

**La nuova disciplina della crisi del gruppo: primi spunti di riflessione su talune
questioni problematiche**

SOMMARIO: 1. Perimetrazione dell'indagine - 2. Permane l'eterodirezione in caso di crisi/insolvenza del gruppo? - 3. La regola sulla risoluzione/annullamento ex art. 286, ult. comma, c.c.i. - 4. I trasferimenti infragruppo. - 5. La tutela dei creditori e dei soci. - 6. L'art. 288 c.c.i. - 7. Postergazione infragruppo. - 8. Il *third party release* delle garanzie infragruppo.

1. Perimetrazione dell'indagine

Nonostante la mancanza di giudizi concordi, la nuova disciplina del gruppo in crisi deve essere valutata positivamente almeno per due motivi: a) si colma una lacuna del diritto concorsuale comune, superando il granitico orientamento della Cassazione, la quale, vigente la legge fallimentare e in contrasto con alcune pronunce di merito e alcune voci dottrinali, ha negato ripetutamente l'ammissibilità di un concordato di gruppo in base i) alla natura inderogabile della competenza territoriale del tribunale fallimentare stabilita dagli articoli 9, 161 e 195 l.fall. e alla conseguente impossibilità di accentrare la procedura presso un unico foro¹; ii) alla distinta soggettività delle singole componenti del gruppo - e alla corrispondente assenza di soggettività del gruppo - che comporta l'applicazione del

¹ Oltre alla sentenza della Cassazione citata di seguito, il medesimo argomento è adottato anche da Trib. Trapani, 1 marzo 2017, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2017, II, 219 ss.

principio “one insolvent debtor, one estate, one insolvency proceeding, one court and one insolvency office holder”²; iii) al connesso principio della necessaria separazione delle masse attive e passive³; iv) alla necessità – che costituisce un corollario di quanto affermato al punto precedente – di calcolare le maggioranze per l'approvazione del concordato in riferimento alle singole imprese del gruppo⁴; b) lo si fa con soluzioni che si allineano a quelle predisposte per regolare il medesimo fenomeno in altri ordinamenti (Francia, Germania, Olanda, Portogallo, Polonia, Spagna, solo per citarne alcuni), il che soddisfa quell'esigenza di convergenza dal basso dei diversi ordinamenti europei – stante il fatto che la direttiva sui quadri di ristrutturazione preventivi è, invece, silente al riguardo – spesso invocata in mancanza di un'armonizzazione dei sistemi giuridici imposta dalle istituzioni UE.

Ciò nonostante, è certo che tale disciplina, anche perché nuova, pone altresì molteplici problemi che vanno risolti in via interpretativa, salvo che il legislatore, a fronte delle specifiche sollecitazioni che già gli sono rivolte, non decida di apportare delle modifiche al testo esistente ulteriori a quelle apportate nel recente correttivo della fine dell'anno 2019, che invero non ha introdotto novità significative.

Naturalmente non è possibile trattare in un *paper* tutte le questioni che insorgono dagli artt. 282 c.c.i. e ss. Ci si limiterà dunque in questa sede ad articolare qualche riflessione su alcune delle stesse, rimandando a futuri lavori in corso di preparazione – di cui il presente

² European Law Institute, cit. 342 ss.; Uncitral, *Legislative Guide on Insolvency Law. Part three: Treatment of Enterprise Groups in Insolvency*, New York, 2012, 20 ss. Su tale principio v. anche MIOLA, *Riflessioni su responsabilità per eterodirezione dell'impresa e procedure concorsuali*, in *Rivista ODC*, 2015, 1 ss.; MAUGERI, *op. cit.*, 226. Nella dottrina tedesca HIRTE, *Corporate Groups Insolvency*, in *ECFR*, 2008, 214 ss.; PAULUS, *Groups Insolvency*, cit., 820 ss.; HEFFERMEHL, *Die Regelinsolvenz: Eröffnungsantrag und Antragsverfahren – Insolvenzeröffnungsgründe*, in *Insolvenzrecht*, a cura di Wimmer-Dauernheim-Wagner-Gielt, 2018, Köln, 15; in Olanda, v. GISPEN-VON GANGELEN, *Insolvency and directors' duties in The Netherlands*, su *praticallaw.com*.

³ Il principio nel testo è corollario della rilevanza attribuita al fatto che il gruppo non è un soggetto di diritto, per cui né può essere insolvente né fallire nella logica della legge fallimentare che riferisce la propria disciplina alla persona dell'imprenditore: v. G. SCOGNAMIGLIO, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 1092.

⁴ Cass., 13 ottobre 2015, n. 20559, in *Dir. fall.*, 2015, II, 639 ss. con nota di FABIANI, *Concordato preventivo e gruppo di società: colpito ma non affondato*, in *Foro it.*, 2016, 1372 ss.; di R. SANTAGATA, *Sulla ristrutturazione del gruppo mediante costituzione di una società in nome collettivo funzionale al concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2015, II, 639 ss.; di POLI, *Ammissibilità e tecniche di proposizione del “concordato di gruppo” dopo l'intervento della S.C.*, in *Fall.*, 2016, 156 ss.; di FAUCEGLIA, *Uno, nessuno, centomila: il concordato preventivo di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2016, II, 118 ss.; Cass., 31 luglio 2017, n. 19014, in *Società*, 2017, 1386 con nota di G. FAUCEGLIA, *La Cassazione separa il “grano” dal “loglio”: i confini del concordato preventivo di gruppo (Concordato preventivo di gruppo)* e in *Fall.*, 2018, 179 con nota di ABETE, *Concordato preventivo di “gruppo”: presupposti ed opzioni alternative*. Da ultimo v. Cass., 17 ottobre 2018, n. 26005, in *Fall.*, 2019, 489 ss.

costituisce un estratto – per una più completa ed esaustiva disamina dei problemi posti dalla disciplina sulla crisi del gruppo.

2. *Permane l'eterodirezione in caso di crisi/insolvenza del gruppo?*

La conseguenza consistente nella dissoluzione del potere di direzione unitaria sommariamente descritta si produce, ad avviso della giurisprudenza teorica e pratica tedesca, tanto nel caso dell'apertura della *Regelinsolvenzverfahren* per plurime società dominate quanto nel caso in cui venga disposta dal tribunale l'*Eigenverwaltung* (ossia sia disposta per ciascuna società il *debtor-in-possession* ai sensi dei §§ 270 AktG ss. che corrisponde allo spossessamento attenuato nel concordato).

Al contrario, la dottrina germanica ritiene che, per quanto l'esercizio del *Leitungsmacht* (potere di direzione) sulle società del gruppo non costituisca compito dell'*Insolvenzverwalter*⁵, ciò non esclude che quella prerogativa possa essere esercitata con i limiti previsti dal diritto sostanziale dall'organo della procedura d'insolvenza aperta a carico della capogruppo, qualora le società dominate rimangano estranee alla stessa ossia *in bonis*.

Paiono suscettibili di essere accolte *telle quelle* le conclusioni concernenti le ipotesi nelle quali sia sottoposta a una procedura soltanto l'ente di vertice del gruppo: in tali frangenti non paiono sussistere ostacoli, alla luce dell'ordinamento concorsuale, per ammettere che prosegua l'attività di eterodirezione delle dominate facenti parte del gruppo, sebbene essa, in caso di liquidazione giudiziale della *holding*, divenga prerogativa del curatore.

Laddove, invece, si renda necessario ricorrere a uno strumento di composizione per una pluralità di società ad esso appartenenti la cessazione dell'attività di direzione unitaria delle società del gruppo costituiva il naturale portato del principio "*one insolvent debtor, one estate, one insolvency proceeding, one court and one insolvency office holder*". Effetto che si palesava in modo limpido, in particolare, in caso di fallimento, nel quale si realizza a pieno lo spossessamento del debitore e il subentro del curatore nella gestione del suo patrimonio: alla direzione unitaria della capogruppo veniva a sostituirsi l'atomistica gestione della singola società da parte del curatore nominato per la singola procedura afferente alla stessa.

⁵ UHLENBRUCK-HIRTE-VALLENDER, *Insolvenzordnung*, 2010, § 11 Rn. 413.

Nel concordato non automatica risulta essere la frantumazione della gestione unitaria dell'impresa di gruppo che invece si realizza, come rilevato, in caso di liquidazione giudiziale.

Se da una parte, dunque, l'eterodirezione pare poter proseguire nei limiti dell'ordinaria amministrazione; dall'altra occorre chiedersi quale sia l'impatto sulla medesima dello spossamento attenuato di cui al comma 2 dell'art. 167 l.fall. (o 94 c.c.i.).

Al riguardo, occorre premettere che la portata applicativa della previsione appena menzionata e dell'autorizzazione giudiziale ivi prescritta comprende operazioni coincidenti con quelle di maggiore importanza nell'ambito della *Planung*.

È perciò incontestabile l'interferenza dell'intervento del giudice prescritto *ex lege* con l'esercizio dell'eterodirezione.

Quanto al quesito se tale interferenza si traduca in una soluzione di continuità dell'esercizio da parte della capogruppo dell'attività di direzione e coordinamento, esso sembra poter avere soluzione positiva.

L'eterodirezione modifica in modo significativo, in altri termini, la struttura della *governance* delle società dominate, attribuendo alla capogruppo un ruolo fondamentale nella gestione dei processi decisionali delle stesse: da un lato, gli amministratori delle dominate abdicano a una parte almeno delle competenze loro spettanti nella società monade, mentre, dall'altro, la capogruppo è investita di un potere decisionale di natura gestoria rispetto alle medesime. È dunque evidente che nel procedimento di formazione delle decisioni gestorie afferenti alle eterodirette (ovvero al gruppo) si aggiunge, a seguito dell'apertura del concordato preventivo, un passaggio inesistente nell'ambito del gruppo *in going concern*, costituito, appunto, dall'autorizzazione del giudice delegato in questione.

In definitiva la sequenza procedimentale che sfocia nella formazione delle decisioni gestorie relative alle eterodirette si arricchisce dell'intervento del giudice delegato che assurge al ruolo di filtro al recepimento delle direttive della capogruppo in base all'interesse della massa al quale va conformato il rilascio o la negazione delle autorizzazioni ai sensi dell'art. 167 l. fall.

Inoltre, il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza prescrive in modo chiaro il dovere del debitore di «gestire il patrimonio o l'impresa durante la procedura di regolazione della crisi

o dell'insolvenza nell'interesse prioritario dei creditori» (art. 4, comma 2, lett.c))⁶. Questa affermazione di principio significa che, a seguito del ricorso a uno degli strumenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza, l'interesse sociale o l'interesse di gruppo cessano di rappresentare – come evidenziato dalla dottrina tedesca – i criteri fondamentali di governo delle imprese del sodalizio, sostituiti dall'obiettivo del miglior possibile soddisfacimento per i creditori di ciascuna singole società del gruppo.

3. La regola sulla risoluzione/annullamento ex art. 286, ult. comma, c.c.i.

Questione non risolta dalla riforma è se, ai sensi dell'art. 284 c.c.i., si realizzi un vero e proprio consolidamento procedurale (ossia: una procedura unitaria con organi identici), oppure un fascio di procedure “concentrate” (ossia: diverse procedure al servizio del medesimo piano e della medesima domanda e con gli stessi organi)⁷. Si tratta di una questione dal rilievo non meramente teorico, poiché, a fronte di un consolidamento procedurale in senso proprio, il provvedimento di ammissione e di omologazione sarà unico, con la conseguenza che l'inammissibilità del concordato, la revoca, così come il rigetto dell'omologazione rispetto a una delle unità del gruppo si estenderanno a tutte le

⁶ La disposizione appare perfettamente allineata con quanto prescrive l'art. 18 della direttiva UE: «1. Member States shall ensure that, where there is a likelihood of insolvency, directors, as a minimum, have due regard to the following:

(b) the interests of creditors, other stakeholders and equity holders...»

⁷ In termini critici si è osservato (cfr. D'ATTORRE, *op. cit.*, 277 ss.) che il legislatore avrebbe peccato di ambiguità, oscillando le soluzioni proposte fra la “concentrazione” ed il “consolidamento” delle procedure. La rilevanza della distinzione è, invece, sminuita da G. SCOGNAMIGLIO, *op. ult. cit.*, 415 nt. 1, la quale evidenzia anche la differente portata dell'unificazione della procedura di concordato e di quella di liquidazione giudiziale (415). Sulla distinzione concettuale fra consolidamento e consolidamento procedurale v. EIDENMÜLLER-FROBENIUS, *op. cit.*, 2. Entrambe le soluzioni paiono essere state adottate dalla giurisprudenza anteriore, come si può leggere in POLL, *Il “concordato di gruppo”; i profili problematici*, cit., 1342 ss. La dottrina tedesca ritiene che la nuova disciplina dell'insolvenza del gruppo introdotta nell'*Insolvenzordnung* realizzi una concentrazione di procedure (organi unitari, ma procedure distinte): THOLE, *Das neue Konzerninsolvenzrecht in Deutschland und Europa*, in *KTS*, 2014, 352; MAUGERI, *op. cit.*, 239 nt. 63; FREGE-NICHT, *op. cit.*, 172 ss. e PLESTER, *ivi*, 284; ROSTEGGE, *Konzerninsolvenz. Die Verfahrensrechtliche Behandlung von verbunden Unternehmen nach der Insolvenzordnung*, 2007, 352 ss.; REUMERS, *What is a Name? Group Coordination or Consolidation Plan – What is Allowed under EIR Recast?*, in *International Insolvency Review*, 2016, 227 ss.; MACCORMAK, *Reforming the European Insolvency Regulation: A Legal And Policy Perspective*, in *Journal of Private International Law*, 2014, 56-57; TOLLENAAR, *Dealing with the Insolvency of Multinational Groups under the European Insolvency Regulation*, in *Tidschrift voor Insolvensrecht*, 2010, § 3.1.; THOLE-DUENAS, *Some Observation*, cit., 215 e 219. Per una ricostruzione dei vantaggi e degli svantaggi legati al consolidamento e al coordinamento procedurale v. THOLE, *Der Konzern im deutschen Recht als Rechtsbegriff*, in *Handbuch*, cit., 22 ss. Per la dottrina spagnola v. FLORES SEGURA, *op. cit.*, 211 ss.; GARCÍA ROSTÁN, *La acumulación de concursos*, in *ADCo*, 2010, 169-172; LÓPEZ APARCERO, *Concepto de grupo de sociedades y concurso*, in *ADCo*, 2012, 263. I due ultimi autori, a differenza della prima, ammettono l'unico convenio per l'intero gruppo sebbene la *ley concursal* non lo contempli espressamente.

altre componenti. Al contrario, ove si abbia un fascio di procedure non riconducibili a unità⁸, alcune società del gruppo potrebbero essere ammesse e non altre, così come potrà essere omologato il concordato di alcune componenti del gruppo, ma non di altre; e lo stesso vale per le ipotesi di risoluzione, annullamento, revoca.

In merito alla questione in esame, occorre, tuttavia, rilevare che, almeno per quanto concerne la risoluzione e l'annullamento, il legislatore della riforma sembrerebbe aver ovviato agli inconvenienti derivanti in caso di procedura unitaria sopra descritti con la previsione dell'art. 286, ult. comma, c.c.i.: se i presupposti dell'una o dell'altro si realizzano solo per una o più imprese di gruppo, il concordato unitario omologato non può essere risolto o annullato, salvo che ne risulti significativamente compromessa l'attuazione del piano anche nei confronti delle altre imprese⁹. Da un lato, quindi, la disposizione pare configurare l'esistenza di un concordato unico di gruppo, stante il riferimento testuale in tal senso e stante quanto precisa la relazione illustrativa che parla di «logica unitaria» sottesa al concordato di gruppo¹⁰. Dall'altro, al fine di eliminare gli effetti perversi che possono derivare dal consolidamento procedurale, la legge sembra recepire una regola assimilabile a quella prevista dall'art. 1419, comma 1, c.c. in materia di nullità parziale: soluzione che appare giustificata sia dal *favor concordatis*, sia dal fatto che la trasposizione di regole di matrice contrattuale è coerente con l'importante componente negoziale del concordato.

In verità, la norma in esame non specifica la sorte della società alla quale è imputabile l'inadempimento: l'espressione ricorrente nella norma (: "Il concordato di gruppo omologato non può essere risolto o annullato...") non chiarisce se il concordato unitario rimane fermo anche per la società inadempiente, ovvero solo per le altre società¹¹.

⁸ In tal senso propende R. SANTAGATA, *Sulla ristrutturazione*, cit., 640 nt. 4 ove riferimenti giurisprudenziali.

⁹ Quest'ultima eventualità è considerata da MEVORACH, *Insolvency*, cit., 156.

¹⁰ Propendono per l'esistenza di un consolidamento procedurale, MAUGERI (sebbene dubitativamente), *op. cit.*, 222 ss., il quale afferma che i) esso va rintracciato non solo nella presenza di un unico tribunale e di un unico organo "amministrativo" (commissario giudiziale o curatore) ma anche, e soprattutto, nel riconoscimento normativo del potere direttivo della controllante consistente nel formulare (e quindi imporre agli organi sociali delle controllate) una proposta di concordato preventivo fondata su "un piano unitario di risoluzione della crisi di gruppo"; ii) è questa l'impostazione coltivata dalla legge delega n. 155/2017, il cui art. 3, comma 2, lett. f), assegna a quel piano (e, prima ancora, a quel potere direttivo) il compito di individuare le «operazioni contrattuali e riorganizzative intragruppo funzionali alla continuità aziendale e al migliore soddisfacimento dei creditori»; NIGRO-VATTERMOLI, "Il diritto societario della crisi" nello schema di riforma delle procedure concorsuali: osservazioni critiche "ad adiuvandum", in *giustiziacivile.com*, 2018; ARATO, *op. cit.*, 8, che sostiene l'unicità dell'omologa.

¹¹ Questione indicata come necessitante un chiarimento legislativo da ultimo da M. Rescigno nell'ambito del convegno in memoria di Buonocore.

Al riguardo, la soluzione preferibile – e che non sembra preclusa, come detto, dall'*incipit* della norma in questione – appare essere quella della risoluzione del concordato unitario limitatamente alla singola società inadempiente, ferma restando, invece, la soluzione negoziale per le altre componenti del gruppo¹². Soluzione a favore della quale depone l'analoga conclusione alla quale perviene anche la dottrina spagnola in caso di *convenios conexos*¹³, oltre che, sul piano sistematico, la già ricordata assimilabilità della formulazione letterale della disposizione all'art. 1419, comma 1, c.c., ai sensi del quale la singola clausola è colpita dalla nullità, ma non le altre previsioni contrattuali. La società inadempiente potrà, pertanto, essere assoggettata a liquidazione giudiziale qualora ne sia fatta richiesta. Soluzione che, tuttavia, non ha trovato accoglimento nella prima proposta di emendamento del codice della crisi.

4. I trasferimenti patrimoniali infragruppo

La disposizione dell'art. 285, comma 2, c.c.i. è prevedibilmente destinata a suscitare un'ampia discussione – per la verità già avviata – sotto il profilo dell'eccesso di delega, almeno da parte di coloro che ritengano che una regola di quel tenore comporti una deroga al principio dell'universalità della responsabilità patrimoniale. Se ciò fosse vero, solo la legge potrebbe introdurre tale previsione, ai sensi del comma 2 dell'art. 2740 c.c. Ciò che in effetti il codice della crisi e dell'insolvenza fa, ma senza essere stato a ciò delegato da una precisa previsione nella legge 155/2017. Del resto, assai dubbia è la possibilità di conciliare la previsione di trasferimenti infragruppo con il principio della separazione delle masse attive e passive enunciato tanto dalla legge delega, quanto dall'art. 284, comma 3, c.c.i.

Quella in esame è norma che, se non dichiarata incostituzionale, varrà a superare il contrasto interpretativo risultato non componibile sino alla riforma fra la giurisprudenza pressoché unanime e la dottrina largamente maggioritaria: la prima ha negato l'ammissibilità di proposte concordatarie (relative in particolare a concordati liquidatori con cessione di beni) che prevedano una cessione soltanto parziale dei beni del debitore, anche

¹² Pur a fronte di un concordato (ossia di un piano unitario) unitario, tanto la proposta quanto il piano dovranno essere strutturati in sezioni dedicate alle diverse società, come riflesso dell'autonomia delle stesse (e v. il principio di separazione delle masse attive e passive) e delle distinte votazioni.

¹³ FLORES SEGURA, *op. cit.*, 245 ss. Si deve però ammettere che la soluzione accolta nell'ordinamento spagnolo parte dal presupposto lì pacifico per cui rimane ferma la pluralità di proposte per le diverse componenti del gruppo.

quando l'eccedenza del ricavato dalla liquidazione dell'intero patrimonio era destinato ai creditori di diverse società del medesimo gruppo, per violazione della norma (qualificata inderogabile) dell'art. 2740 c.c.; la seconda, invece, ha assunto un orientamento molto più liberale in tema di determinazione del contenuto della proposta concordataria da parte dell'autonomia privata – vieppiù rispetto a proposte strutturate in una logica di concordato di gruppo –, non ritenendo un ostacolo all'esplicarsi della stessa il principio dell'universalità della responsabilità patrimoniale del debitore.

L'ammissibilità della previsione in esame viene subordinata nel codice della crisi all'attestazione da parte del professionista «che dette operazioni sono necessarie ai fini della continuità aziendale per le imprese per le quali essa è prevista nel piano e coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo».

Tale prescrizione risulta di incerta interpretazione nella sua prima parte: non pare affatto chiaro se i trasferimenti infragruppo possano essere previsti solo qualora il concordato di gruppo non è totalmente liquidatorio – ma prevede la liquidazione di alcune imprese e la continuazione dell'attività di altre imprese del gruppo, ai sensi dell'art. 285, comma 1, c.c.i. – oppure anche quando il concordato sia liquidatorio per tutte le imprese del gruppo. La prescrizione con la quale si impone all'attestatore di certificare la necessità dei trasferimenti infragruppo in funzione della continuità delle imprese per le quali è prevista può, infatti, essere intesa come implicita richiesta che almeno per alcune entità il piano preveda la continuità aziendale; ma anche come disposizione che vale solo nell'ipotesi in cui, *eventualmente* – ossia non necessariamente – il piano preveda per alcune imprese la continuità¹⁴.

Si tratta di disquisizione dal rilievo non meramente teorico perché, posto che dal tenore letterale della disposizione non è ricavabile alcun limite al fatto che il trasferimento provenga da una società della quale è prevista la liquidazione¹⁵, dalla scelta dell'una o dell'altra interpretazione dipende l'ammissibilità di trasferimenti infragruppo a beneficio anche di società da liquidare. Se cioè la norma vuol dire che i trasferimenti sono consentiti solo quando nel piano si preveda la continuità per alcune società, parrebbe anche doversi ritenere che solo queste ultime possano beneficiare di tali atti di disposizione (v.

¹⁴ Affronta il problema in una prospettiva parzialmente diversa D'ATTORRE, *I concordati*, cit., 277 ss.

¹⁵ MEO-PANZANI, *op. cit.*, 48 ss. correttamente rilevano che in tal caso il ricavato della liquidazione viene impiegato a sostegno della continuità di altre società.

l'espressione operazioni «necessarie ai fini della continuità aziendale per le imprese per le quali è prevista»); altrimenti, se la previsione della continuità è una mera eventualità, è chiaro che si potranno prevedere trasferimenti anche quando il piano contempra la liquidazione di tutte le società del gruppo¹⁶.

L'art. 285 c.c.i. richiede che le operazioni ivi elencate risultino coerenti con il requisito del miglior soddisfacimento dei creditori di *tutte* le imprese di gruppo, così imponendo senza dubbio che gli eventuali trasferimenti di risorse migliorino il soddisfacimento dei creditori di una o più imprese senza risultare lesivi per i creditori delle altre componenti, compresi quelli della società che compie la disposizione¹⁷. La prescrizione di tale requisito sembra sottendere l'operare di un meccanismo analogo a quello dei vantaggi compensativi, anch'essi funzionali a neutralizzare gli effetti pregiudizievoli dei trasferimenti patrimoniali infragruppo.

Alla luce dei superiori rilievi, dunque, il presupposto del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo *ex art. 285, comma 1, c.c.i.* sembra idoneo a rendere i trasferimenti di risorse infragruppo nel contesto del concordato consonanti con la *ratio* dell'art. 2740 c.c., individuata dalla dottrina più recente – sviluppando uno spunto autorevole, ma risalente – nel divieto non di qualsivoglia limitazione alla responsabilità patrimoniale del debitore, ma solo di quelle *unilaterali* e *pregiudizievoli* rispetto all'attuazione dell'obbligazione, alla quale tale disciplina è strumentale¹⁸: caratteri entrambi non predicabili rispetto alla limitazione alla responsabilità patrimoniale universale qui in esame, discendente da una previsione concordataria – e, come tale, avente carattere contrattuale¹⁹

¹⁶ Di diversa opinione, MEO-PANZANI, *op. cit.*, 48 ss

¹⁷ Così interpreta il presupposto in esame nel testo MAUGERI, *Gruppo insolvente*, cit., 222 ss. il quale ritiene di ricostruire in tali termini il requisito traendo spunto dalla disciplina dei vantaggi compensativi *ex art. 2497 c.c.*: norma che esclude la responsabilità ivi prevista ove il danno sia “integralmente eliminato” con una operazione di segno inverso oppure “risulti mancante” alla luce del risultato complessivo dell'attività di eterodirezione; quando, in altri termini, sia assicurata la conservazione della situazione patrimoniale antecedente alla attuazione della direttiva della capogruppo; G. D'ATTORRE, *Concordato*, cit., 277 ss. E v. anche MEVORACH, *Insolvency*, cit., 245.

¹⁸ SICCHIERO, *I patti sulla responsabilità patrimoniale (art. 2740 c.c.)*, in *Contr. e impr.*, 2012, 97; PORCELLI, *Le limitazioni convenzionali della responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Interessi e rapporti giuridici*, a cura di Rubino-Perlingeri-S. Polidori, Napoli, 2009, I, 633 ss.; e già NICOLÒ, *Della responsabilità patrimoniale*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1955, 11 ss. e Rubino, *La responsabilità patrimoniale. Il pegno*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, Torino, 1952, 10 ss.

¹⁹ Naturalmente non si ignora che l'accordo concordatario si formi sulla base del consenso dei creditori che viene espresso in applicazione della regola di maggioranza. Ciò ha indotto alcuni autori a negare che la maggioranza sia legittimata a disporre di una norma imperativa qual è ritenuto il 2740 c.c. (GALLETTI, *I concordati di gruppo e la teoria dei vantaggi compensativi*, su *ilfallimentarista.it*, 19 dicembre 2011; E. BARCELLONA, *L'esercizio dell'azione sociale di responsabilità nel concordato preventivo con cessione dei beni: legittimazione del liquidatore giudiziale o necessità di previa deliberazione assembleare?*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 157 ss. Sollevano la questione anche D'ATTORRE, *Concordato*, cit., 366 (anche con riferimento ai concordati in continuità) e ID., *Le*

- e attestata come funzionale al miglior soddisfacimento delle pretese di tutti i creditori delle diverse società raggruppate, ivi compresi quelli della società il cui patrimonio viene ceduto parzialmente a favore di altre componenti del gruppo²⁰.

D'altra parte, un'interpretazione evolutiva appare prospettabile non soltanto - come sinora argomentato - in relazione alla *ratio* dell'art. 2740, comma 1, c.c., bensì anche in ordine al suo tenore letterale. Sebbene, da un lato, si possa concordare sul fatto che la norma, letta alla luce della volontà del legislatore storico, prescriva la destinazione di tutti i beni al soddisfacimento delle obbligazioni del *singolo* debitore - come tralattivamente sostiene la giurisprudenza - non si può negare radicalmente, dall'altro, che la generica previsione relativa «all'adempimento delle obbligazioni» (ricorrente nell'art. 2740, comma 1, c.c.) possa essere interpretata, in mancanza di ulteriori specificazioni, in modo diverso: nel senso di considerare coerente con tale prescrizione i trasferimenti patrimoniali infragruppo, poiché l'impiego parziale dei beni della singola società per il soddisfacimento dei suoi creditori non comporta la conservazione da parte della stessa del residuo che, al contrario, è destinato, conformemente con la lettera della disposizione, «all'adempimento delle obbligazioni», sebbene di altre società del medesimo gruppo, assicurandosi comunque, per quanto già

utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?, in *Fallimento*, 2017, 319). Ma siffatta obiezione non sembra inficiare la nuova previsione legislativa. Se la regola maggioritaria ha una sua *ratio* e una sua giustificazione nelle procedure di concordato preventivo, se ne deve ammettere l'applicazione rispetto a qualunque tipo di proposta - purché legittima, come si assume nel caso in esame -, indipendentemente dal suo contenuto¹⁹: la regola di diritto comune della rinuncia individuale al diritto potestativo *ex art 2740 c.c.* - prospettata dalla più recente dottrina civilistica - può essere rimpiazzata da un consenso collettivo espresso a maggioranza. D'altro canto, si deve considerare che gli adempimenti procedurali che connotano il concordato valgono, a fronte dell'applicazione della regola maggioritaria, a surrogare quella garanzia degli interessi dei creditori dissenzienti costituita, ai sensi del diritto civile, dal principio di non eteronomia e dal suo corollario del consenso individuale rispetto alle alterazioni della sfera giuridica di ciascun soggetto (per maggiori approfondimenti sul tema, sia consentito rinviare a BENEDETTI, *Il concordato*, cit., 419 ss.).

²⁰ Da ultimo v. GUERRERA, *La regolazione*, cit. il quale afferma che «L'autonomia patrimoniale delle masse attive e passive delle imprese del gruppo, ribadita dall'art. 284, comma 3, CCII, costituisce un limite alla costruzione delle soluzioni negoziali della crisi o dell'insolvenza del gruppo. Si tratta, tuttavia, di un vincolo da intendere in senso sostanziale e relativo, non formale o assoluto: le operazioni e i trasferimenti di risorse infragruppo "a servizio del piano di ristrutturazione" sono ammessi (art. 285, comma 2, CCII) e vanno attuati, appunto, conciliandoli con il rispetto di tale limite». Le considerazioni sviluppate nel testo si pongono nel solco della rivisitazione in chiave "funzionale" del dogma della responsabilità patrimoniale che, suggerito dalla dottrina civilistica (BARBIERA, *Responsabilità patrimoniale. Disposizioni generali*, in *Il codice civile. Commentario*, fondato da Schlesinger e diretto da Busnelli, Milano, 2010, 28 ss.), sta trovando ampio riscontro nella dottrina commercialistica (FERRO LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, in *Riv. soc.*, 2002, 126 ss.; SPADA, *Persona giuridica e articolazione del patrimonio: spunti legislativi recenti per un antico dibattito*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I, 837 ss.; DI MARZIO, *Il diritto negoziale della crisi d'impresa*, Milano, 2011, 258 e per l'applicazione della nuova concezione alla ricostruzione del diritto concorsuale FABIANI, *La rimodulazione del dogma della responsabilità patrimoniale e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo*, su *ilcaso.it*, 9 dicembre 2016; D'ATTORRE, *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*, in *Fallimento*, 2017, 320).

detto in merito al requisito del miglior soddisfacimento *ex art.* 285 c.c.i., la piena realizzazione della *ratio* sottesa all'art. 2740 c.c.

Del resto, adottando l'impostazione più stringente rispetto all'ammissibilità di spostamenti di risorse infragruppo, si perviene a una soluzione non coerente con i valori da ritenere sottesi alla nuova disciplina concorsuale. Ove sia preclusa l'adozione di risorse altrui per consentire la fattibilità di concordati di altre società del gruppo, queste ultime sarebbero destinate verosimilmente alla liquidazione giudiziale e le altre sarebbero assoggettate a tentativi di superamento della crisi che, non riproducendo l'unità originaria del gruppo, condurrebbero a risultati verosimilmente sub-ottimali quanto al soddisfacimento dei creditori. Esito che pare contrastare sia con il *favor* legislativo per la ristrutturazione delle imprese, sia con l'esigenza di preservare nelle soluzioni della crisi quel *konzernspezifischen Verbundwert*, per soddisfare la quale le più moderne legislazioni stanno introducendo una disciplina specifica della crisi del gruppo.

In sostanza, l'art. 285 c.c.i., lungi dal costituire una deroga o una norma contrastante con l'art. 2740 c.c., appare costituirne piuttosto un'evoluzione, la quale, pur nel rispetto della *ratio* sottesa al principio di universalità della responsabilità patrimoniale del debitore, risulta necessaria ad adeguarlo alle peculiari esigenze che caratterizzano il contesto del gruppo in crisi²¹: l'art. 285 rappresenta l'emersione a livello normativo di quella che è stata definita (con riferimento ad altro contesto) la *rimodulazione del dogma della responsabilità patrimoniale* (Fabiani).

Né l'art 285, comma 2, c.c. pare contrastare con l'ulteriore principio di separazione delle masse attive e passive delle singole imprese di gruppo sancito dall'art. 3, comma 1, lett. d), l. 155/2017.

I trasferimenti patrimoniali infragruppo qui considerati producono un effetto analogo a quello conseguente alla *partial consolidation*, nel senso che su una frazione del patrimonio di una società possono soddisfarsi i creditori di una diversa società²². Un simile effetto può

²¹ Per uno spunto in tal senso (sebbene non riferito allo specifico problema dei trasferimenti di valore fra società del gruppo), D'ATTORRE, *Concordato*, cit., 367, ove si afferma che quando il concordato permette di attribuire ai creditori il trattamento migliore possibile anche in raffronto a quanto ottenibile con la liquidazione dell'intero patrimonio del debitore, si ha non una deroga, ma un più forte attuazione del principio *ex art.* 2740 c.c.

²² Sulla *partial consolidation* v. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e "consolidamento" di patrimonio (substantive consolidation)*, in *RDS*, 2010, 586 ss.; NIGRO-VATTERMOLI, *op. cit.*; e nella letteratura USA M. BLUMBERG, *The Law of Corporate Group: Problems in the Bankruptcy or Reorganization of Parent and Subsidiary Corporations*, Boston,

costituire il portato del superamento della distinta soggettività giuridica delle diverse componenti del gruppo e dei rispettivi patrimoni ossia di una *total* o *partial substantive consolidation* (consistenti in una (con)fusione, parziale o totale, dei diversi patrimoni)²³. Lo stesso effetto, tuttavia, appare compatibile anche con la conservazione della distinta soggettività giuridica delle società del gruppo e della separazione dei loro patrimoni: pur mantenendo inalterato, come prescrivono tanto la legge delega quanto il codice della crisi, l'*assets partitioning* fra le diverse unità del gruppo²⁴, rimane comunque ammissibile che ciascuna unità possa disporre di parte dei propri beni a favore delle altre entità, così realizzandosi un effetto analogo a quello proprio della *partial substantive consolidation*. In altri termini, la previsione in esame prevede un mero mutamento della consistenza quantitativa dei patrimoni delle diverse unità del gruppo, che rimangono però distinte soggettivamente e, di riflesso, sotto il profilo patrimoniale.

La conferma della non alterazione della distinta soggettività delle componenti del gruppo e delle rispettive masse attive e passive si trae, in primo luogo, dalla lettera dell'art. 285, comma 2, c.c.i.: l'espressione "trasferimenti di risorse..." allude a un atto di disposizione da parte di una società del gruppo a favore del distinto patrimonio di altra società²⁵. A un'operazione, dunque, che è configurabile – logicamente, prima ancora che giuridicamente – soltanto presupponendo la distinta soggettività giuridica delle singole componenti del gruppo, alla quale corrisponde la separazione dei rispettivi patrimoni.

Ancora, le garanzie infragruppo determinano un superamento della limitazione della responsabilità patrimoniale delle singole società sottoposte a eterodirezione a favore di una parte soltanto dei creditori, ovvero di quelli garantiti. In sostanza, le garanzie infragruppo determinano un effetto di consolidamento parziale a favore esclusivamente di questi ultimi, che acquistano la possibilità di soddisfare le proprie pretese sul patrimonio non soltanto del

1985, 408 e MEVORACH, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in EBOR, 2007, 188; BRASHER, *Substantive Consolidation: a Critical Examination*, consultabile su http://www.law.harvard.edu/programs/corp_gov/papers/Brudney2006_Brasher.pdf; ZEIGEL, *Corporate Groups and Crossborder Insolvencies: a Canada-United States Perspective*, in Fordham J. of Corporate and Financial L., 2002, 382 ss., ove riferimenti giurisprudenziali. Per un quadro comparatistico, European Law Institute, *op. cit.*, 345 ss.

²³ Per la puntuale ricostruzione della *partial consolidation*, v. BRASHER, *op. cit.*, 5, dove si precisa che essa è una forma di *substantive consolidation* «with a twist».

²⁴ HANSMANN-KRAAKMAN, *The Essential Role of Organizational Law*, 110 YALE L.J. 387, 394-95 (2000), che considerano l'*asset partitioning* il fondamento della personalità giuridica delle società.

²⁵ In un'ottica sistematica si v. per es. l'art. 114, comma 4, c.c.i. che equipara i "trasferimenti" alle "vendite e alle cessioni" che sono atti di disposizione patrimoniale.

loro debitore, ma anche su quello del garante, che è soggetto estraneo al rapporto obbligatorio principale.

Da quanto rilevato si desume che, nel caso della garanzie infragruppo si realizza un effetto assimilabile a quello proprio della *substantive consolidation* – i creditori di un'entità del gruppo possono far valere la loro pretesa sul patrimonio di una società diversa, estranea al rapporto obbligatorio originario –, pur rimanendo del tutto inalterata la distinta soggettività delle componenti del gruppo e la separazione dei rispettivi patrimoni.

Infine, a ulteriore prova del fatto che la previsione in esame del codice della crisi non costituisce affatto un'ipotesi antitetica rispetto al principio della distinzione della masse attive nella crisi del gruppo si deve ricordare che il fenomeno della *substantive consolidation* comporta non solo l'effetto della confusione delle masse attive e passive, ma altresì la cancellazione delle pretese infragruppo, in conseguenza della fusione dei patrimoni originariamente distinti delle società del sodalizio e, a monte, della fusione dei distinti soggetti giuridici componenti il gruppo in un unico superstite²⁶. Effetto del quale la nuova regolazione della crisi del gruppo non fa menzione e che pare, anzi, da escludere in base agli artt. 290 e 292 c.c.i. dove, per quanto attiene rispettivamente alla revocatoria e alla postergazione dei crediti, si fa riferimento alla perdurante esistenza, nella liquidazione giudiziale o nel concordato di gruppo, di pretese fra le sue diverse componenti.

5. La tutela dei creditori e dei soci

I creditori dissenzienti possono opporsi all'omologa del concordato di gruppo qualora si ritengano pregiudicati dalle operazioni – specialmente da eventuali trasferimenti di attivo da una società all'altra – previste nel piano ai sensi del comma 2 dell'art. 285 c.c.i., ma solo se si tratta di creditori appartenenti a una classe dissenziente o, in caso di mancata formazione di classi, solo se rappresentano almeno il 20% dei creditori ammessi al voto nella società di cui sono creditori.

È un *unicum* in tutte le procedure concorsuali, infine, l'attribuzione della legittimazione all'opposizione all'omologa anche ai soci di minoranza delle società del gruppo, qualora

²⁶ Per tutti MEVORACH, *Insolvency.*, 187 e sopra nt. 66; PETER, *op. cit.*, 204; G. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina*, cit., 31 riconduce la separazione delle masse attive e passive alla distinta soggettività delle diverse società del gruppo.

ritengano che le operazioni previste nel piano²⁷ – in special modo i trasferimenti di attivo – li abbiano danneggiati (285, comma 5, c.c.i.). La norma – come peraltro rilevato dalla relazione di accompagnamento – costituisce la traduzione del principio di delega *ex art. 3*, comma 2, lett. f), l. 155/2017, ove si prescrive la previsione di una «tutela in sede concorsuale per i soci e per i creditori delle singole imprese».

In applicazione del nuovo precetto, il tribunale, in sede di omologa, deve entrare nel merito della proposta e deve applicare la teoria dei vantaggi compensativi prevista dall'art. 2497 c.c., esaminando i benefici che siano stati riconosciuti alle società apparentemente danneggiate. Tale forma di tutela parrebbe azionabile, tuttavia, solo in caso di successo del concordato e di ritorno dell'impresa *in bonis*, potendo i soci lamentare in tal caso di non poter recuperare i valori fuoriusciti dal patrimonio della loro società per soccorrere altre società del gruppo. Nella diversa ipotesi di insuccesso del concordato e di successiva apertura della liquidazione giudiziale, invece, il pregiudizio subito durante il concordato potrebbe perdere di rilevanza, a fronte della ormai accertata incapacità del patrimonio dell'impresa di far fronte alle pretese dei creditori²⁸. In altri termini, si è correttamente rilevato riguardo a tale innovativo strumento di tutela che i soci non avranno motivo di ricorrervi qualora il patrimonio sia insufficiente al soddisfacimento dei creditori e dunque nessun valore può spettare ai soci: in tale eventualità non sussiste alcun pregiudizio di cui i soci sono legittimati a dolersi²⁹.

Tramite l'opposizione i soci introducono nel giudizio e sottopongono al vaglio del tribunale fatti ulteriori rispetto a quelli che integrano la «regolarità della procedura», sottoposti alla cognizione d'ufficio del giudice ai sensi dell'art. 180, comma 3, l.fall. Tali motivi di doglianza attengono al contenuto della proposta approvata dai creditori e consentono un sindacato giudiziale ulteriore e più ampio di quello ufficioso, circoscritto alla mera legittimità formale, anche se è difficile classificare il controllo consentito al tribunale in caso di opposizione all'omologa come controllo sulla convenienza o sulla legalità sostanziale dell'accordo³⁰. Nell'ipotesi in esame, i soci contestano il contenuto del piano di

²⁷ Come nel caso dei creditori, anche per i soci il legislatore richiama, erroneamente, il comma 1 dell'art. 285 invece del comma 2.

²⁸ G. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina*, cit., 33.

²⁹ MEO-PANZANI, *op. cit.*, 28.

³⁰ V. sul punto PIRISI, *L'omologazione del concordato preventivo*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, cit., III, 3704 ss.; AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Le altre procedure concorsuali*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Gabrielli-Luiso, IV, Torino, Giappichelli, 2014, 280; NORELLI, *Il*

concordato approvato dai creditori in quanto incide in modo pregiudizievole su loro diritti soggettivi di *residual claimants* sul patrimonio del debitore; il tribunale, dal canto suo, è chiamato a giudicare se l'invocata lesione sussiste e se si debba o meno procedere all'omologa³¹.

Al riguardo si apre un ambito di riflessione estremamente ampio, che non può essere affrontato *funditus* in questa sede, essendo qui possibile soltanto enucleare quelle che sono le questioni connesse con la previsione in questione.

La norma individua nell'opposizione all'omologa lo strumento di tutela dell'eventuale valore³² incorporato nelle partecipazioni sociali suscettibile di essere diminuito dalle operazioni di cui ai commi 1 e 2 dell'art. 285 c.c.i. Da una previsione del genere sorgono, quindi, una serie di questioni relative a come detto valore debba essere determinato. Intanto quella attinente al criterio in base al quale debbano essere stimate le partecipazioni sociali nella società in crisi: questione del tutto pretermessa nella letteratura italiana, ma ampiamente approfondita in quella straniera, sia anglosassone che tedesca³³. Poi, quella concernente la possibilità di inglobare nella valutazione della partecipazione sociale nella società in crisi una parte dell'eventuale *surplus* da continuità, consentendo perciò ai soci di appropriarsi di una frazione del valore di *going concern*³⁴. Infine, quella che trae origine dalla previsione di cui all'art. 11, comma 1 lett. c) della direttiva UE sui quadri di ristrutturazione preventiva che prevede - come detto - la facoltà degli Stati membri di introdurre nei rispettivi ordinamenti la *relative priority rule* in luogo dell'*absolute priority rule* che nell'ordinamento italiano parte della dottrina ricava dalla previsione dell'art. 160, comma 2, l.fall. (v. al riguardo il § prec.). È evidente che l'eventuale opzione dell'ordinamento italiano

giudizio di omologazione nel concordato preventivo, in *La crisi d'impresa*, a cura di Di Marzio, Padova, 2010, 427 ss. il quale puntualizza che il tribunale è investito, tramite l'opposizione, del sindacato della convenienza del concordato soltanto nella fattispecie di cui all'art. 180, comma 4, 2° periodo, l.fall., non negli altri casi, nei quali la corte potrà vagliare esclusivamente la «violazione di norme giuridiche che pongono requisiti di “sostanza”»; Cass., 23 Novembre 2016, n. 23882, su *ilcaso.it*.

³¹ Chiarissimo nel descrivere il contenuto del giudizio introdotto con l'opposizione all'omologa NORELLI, *op. cit.*, 428 ss., dove si precisa che «il diritto del singolo (creditore o terzo) può risultare sacrificato dal concordato solo in quanto il concordato sia legittimo non solo formalmente..., ma anche sostanzialmente; se c'è piena legittimità, la lesione del diritto del singolo non sussiste e il concordato deve essere omologato».

³² Lo schema di correttivo del 2019 parla di pregiudizio al valore e alla redditività della partecipazione sociale sul modello dell'art. 2491, comma 1, c.c.

³³ Sia consentito rinviare a BENEDETTI, *La valutazione delle partecipazioni sociali nella società in crisi*, paper presentato al convegno annuale dell'Associazione Orizzonti del diritto commerciale, 2018, oggetto di un saggio in corso di preparazione, ove ampi riferimenti.

³⁴ Sul punto D'ATTORRE, «Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?», *Fallimento*, 2017, 324 ss. e la pronuncia del Trib. Firenze ivi annotata.

per il recepimento della *relative priority rule*, consentirebbe di ipotizzare un numero maggiore di casi nei quali, nonostante alle diverse classi di creditori non venga assicurato dal concordato il soddisfacimento al 100%, può comunque essere attribuito un valore ai soci, i quali potrebbero allora lamentare un pregiudizio al valore della partecipazione in funzione della lesione del patrimonio sociale per effetto del piano di concordato unitario³⁵.

A prima impressione, la norma pare rivestire un notevole rilievo sistematico, non fosse altro perché legittima i soci all'opposizione all'omologa, quale strumento di tutela endoconcorsuale dei medesimi a fronte di un concordato giudicato da costoro pregiudizievole: soluzione sostenuta già in base alla legge fallimentare – in relazione alle operazioni che incidano sulla loro partecipazione –, in mancanza, però, di una previsione espressa in tal senso³⁶.

La stessa, d'altro canto, solleva anche alcune perplessità, attinenti, in particolare, alla possibilità dei soci delle singole società del gruppo di conoscere i contenuti del piano eventualmente pregiudizievole per i loro interessi, onde esperire concretamente l'opposizione all'omologa alla quale costoro sono legittimati ai sensi dell'art. 285, comma 5, c.c.i.

In assenza di una soluzione nel diritto positivo, la questione deve essere risolta in via interpretativa, valorizzando quanto già sostenuto in merito ai rapporti fra gli amministratori – che rimangono, salvo diversa previsione statutaria, competenti alla presentazione della proposta concordataria per la società – e i soci nella fase “crepuscolare” dell'impresa. Nel nostro ordinamento sono rintracciabili, cioè, indici normativi sufficienti a fondare il dovere degli amministratori, una volta accertato che la società è in crisi e quantomeno nell'ipotesi in cui essi intendano adottare decisioni incidenti sull'investimento azionario, di convocare tempestivamente l'assemblea, se non altro per rendere edotti i membri della compagine sociale della situazione e per chiedere un interpello o una “ratifica” in merito all'indirizzo da adottare³⁷.

³⁵ Sul punto v. anche MEO-PANZANI, *op. cit.*, 28 ss.

³⁶ Sia consentito rinviare a BENEDETTI, *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare) (Aufopferungs- o Duldungspflicht)?*, in *RDS*, 2017, 725 ss. ove altri riferimenti.

³⁷ BRIZZI, *Doveri degli amministratori*, cit., 231-232; PACILEO, *Doveri informativi e libertà d'impresa nella gestione di una s.p.a. in «fase crepuscolare»*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, I, 83 ove a nt. 37 ulteriori riferimenti; BENEDETTI, *La posizione dei soci*, cit., 755; SFAMENI, *Perdita del capitale sociale e bilancio straordinario*, Milano, 2004, 65 ove a nt. 180 ulteriori riferimenti; DE LUCA, *Riduzione del capitale ed interessi protetti. Un'indagine comparatistica*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, II, 595 ss.

6. L'art. 288 c.c.i.

Nonostante il contributo del diritto comparato alla determinazione contenutistica della cooperazione prescritta dall'art. 288 c.c.i., tale previsione solleva comunque più dubbi di quanti non ne risolva.

In primo luogo, essa ammette che le procedure da coordinare si svolgano di fronte a tribunali differenti. Ma sembra trascurare del tutto la necessità che la cooperazione si realizzi, in primo luogo, fra gli stessi, come invece si impone in altre discipline relative alla crisi del gruppo³⁸, posto che appare davvero difficile poter ricondurre le corti fra gli «organi di gestione delle diverse procedure» al quale fa riferimento, quali destinatari dei doveri di cooperazione, la disposizione in esame. A tale conclusione induce la relazione al d.lgs. 5/2005, dove si legge che «il giudice delegato non è più l'organo motore della procedura, essendo stata sostituita l'attività di direzione con quella di vigilanza e controllo», tanto nel fallimento quanto nel concordato³⁹. La medesima scelta in merito alle funzioni del tribunale nella procedura liquidatoria pare confermata anche nel nuovo codice, i cui artt. 122 e 123 attribuiscono al giudice poteri non certo qualificabili di «gestione della procedura»⁴⁰, come

³⁸ V. BENEDETTI, *op. ult. cit.*, 275 ss. Per indicazioni sulle esigenze sottese allo scambio di informazioni fra le corti nelle insolvenze transfrontaliere v. la guida Uncitral, 91 ss.; per l'ordinamento tedesco v. BECKER, *op. cit.*, 96 ss.; EHRICKE, *Die Zusammenfassung*, 354. JENSEN, *Der Konzern in der Krisen*, Berlin-Boston, 2018, 193 ss.

³⁹ Prima della riforma del 2005/2006, si affermava, al contrario, che il g.d. era organo di gestione della procedura tramite il curatore, suo ausiliario. Ai sensi della legge fallimentare e del codice della crisi, l'unica prerogativa gestoria spettante al tribunale è l'autorizzazione all'esercizio provvisorio nel fallimento. Nel senso del testo v. D'AIELLO, *Art. 164*, in *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, Torino, 111; AMBROSINI, *op. cit.*, 280. Altra parte della dottrina continua a discorrere, a dispetto del dato normativo che non sembra suffragare tale opinione, di poteri di direzione della procedura, espressione che, forse, potrebbe essere assimilata a quella utilizzata dall'art. 288 c.c.i. (DE SANTIS, *I poteri del giudice nel processo di concordato preventivo, Il processo esecutivo. Liber amicorum Vaccarella*, Torino, 2014, 1044 ss.)

⁴⁰ V. art. 122 «Poteri del tribunale concorsuale: 1. Il tribunale che ha dichiarato aperta la procedura di liquidazione giudiziale è investito dell'intera procedura e:

a) provvede alla nomina, alla revoca o sostituzione per giustificati motivi degli organi della procedura, quando non è prevista la competenza del giudice delegato;

b) può in ogni tempo sentire in camera di consiglio il curatore, il comitato dei creditori e il debitore;

c) decide le controversie relative alla procedura stessa che non sono di competenza del giudice delegato, nonché i reclami contro i provvedimenti del giudice delegato.

2. I provvedimenti del tribunale sono pronunciati con decreto motivato, salvo che la legge non preveda che il provvedimento sia adottato in forma diversa».

Art. 123 «Poteri del giudice delegato: 1. Il giudice delegato esercita funzioni di vigilanza e di controllo sulla regolarità della procedura e:

a) riferisce al tribunale su ogni affare per il quale è richiesto un provvedimento del collegio;

b) emette o provoca dalle competenti autorità i provvedimenti urgenti per la conservazione del patrimonio, ad esclusione di quelli che incidono su diritti di terzi che rivendichino un proprio diritto incompatibile con l'acquisizione;

c) convoca il curatore e il comitato dei creditori nei casi prescritti dalla legge e ogni qualvolta lo ravvisi opportuno per il corretto e sollecito svolgimento della procedura;

riconosciuto dalla relazione di accompagnamento, la quale asserisce che «al giudice delegato sono attribuite, in continuità con l'attuale impostazione, non più funzioni di direzione della procedura, ma di vigilanza e di controllo sulla regolarità della stessa, essendo l'amministrazione dei beni del debitore rimessa al curatore».

Del tutto trascurata è, altresì, la cooperazione rispetto all'espletamento delle funzioni dell'attestatore nella fase della predisposizione delle proposte e dei piani, questioni la cui importanza è già stata evidenziata vigente la legge fallimentare⁴¹.

L'espressione utilizzata dall'art. 288 c.c.i., infine, - che pure non è riprodotta nella relazione illustrativa, la quale, tuttavia, ha un valore suvalente rispetto al testo normativo - è appropriata rispetto al curatore, ma non lo è affatto per il commissario nel concordato, al quale non pertengono affatto compiti gestori. Si tratta di opinione consolidata nella giurisprudenza teorica e pratica, che ha avuto modo di soffermarsi sulla diversa connotazione funzionale del curatore e del commissario, analizzando il rinvio dell'art. 165, comma 2, l.fall. agli artt. 36, 37, 38, 39 l.fall. relativi al curatore nel fallimento (la questione non muterà con l'entrata in vigore del codice della crisi, giacché lì l'art. 92 rimanda agli artt. 126, 133, 134, 136 e 137, così delineando un combinato disposto sostanzialmente identico a quello al momento vigente). Con principio pacifico, la Cassazione ha ripetutamente ribadito - anche di recente - che «il commissario giudiziale, organo cui la legge fallimentare attribuisce funzioni composite di vigilanza, informazione, consulenza ed impulso finalizzate al controllo della regolarità del comportamento del debitore ed alla tutela dell'effettiva informazione dei creditori non è soggetto all'obbligo di presentazione del rendiconto, sicché non trova applicazione l'art. 39 l.fall. che subordina la liquidazione del suo compenso all'approvazione del rendiconto, atteso che, se pure ai sensi dell'art. 165 l.fall.,

d) su proposta del curatore, liquida i compensi e dispone l'eventuale revoca dell'incarico conferito alle persone la cui opera è stata richiesta dal medesimo curatore nell'interesse della procedura;

e) provvede sui reclami proposti contro gli atti del curatore e del comitato dei creditori;

f) fatto salvo quanto previsto dall'articolo 128, comma 2, autorizza il curatore a stare in giudizio come attore o come convenuto, quando è utile per il miglior soddisfacimento dei creditori. L'autorizzazione deve essere sempre data per atti determinati e per i giudizi deve essere rilasciata per ogni grado di essi;

g) nomina gli arbitri, su proposta del curatore;

h) procede all'accertamento dei crediti e dei diritti vantati da terzi sui beni compresi nella procedura, secondo le disposizioni del capo III.

i) quando ne ravvisa l'opportunità, dispone che il curatore presenti relazioni ulteriori rispetto a quelle previste dall'articolo 130, prescrivendone le modalità.

2. Il giudice delegato non può trattare i giudizi che ha autorizzato, né far parte del collegio investito del reclamo proposto contro i suoi atti.

3. I provvedimenti del giudice delegato sono pronunciati con decreto motivato».

⁴¹ R. SANTAGATA, *Il concordato*, cit., 253 ss.

al commissario giudiziale si applicano gli artt. 36, 37, 38 e 39 l.fall., il rinvio alle citate disposizioni deve ritenersi effettuato nei limiti in cui esse sono compatibili con le specifiche prerogative dell'organo». In altri termini: non spettando al curatore poteri gestori, costui non può essere tenuto all'obbligo di rendicontare la propria attività, che nell'esistenza degli stessi trova il proprio necessario presupposto⁴².

Né l'espressione legislativa può essere riferita al debitore: costui invero mantiene nel concordato la gestione dell'impresa, ma, quand'anche si ritenga tale attività funzionalizzata alla realizzazione della migliore soddisfazione dei creditori costituente la causa concreta della procedura concordataria, costui non può affatto essere qualificato come organo della procedura, essendo il soggetto a carico della quale essa è aperta.

⁴² Cassazione civile, 25 ottobre 2017, n. 25330, su *ilcaso.it*; CENSONI, *Ruolo e responsabilità del commissario giudiziale nel concordato preventivo dopo le recenti modifiche della legge fallimentare e nella prospettiva della futura riforma*, su *ilcaso.it*, 7 luglio 2016, 2 ss. il quale precisa che tradizionalmente le funzioni del commissario giudiziale sono state suddivise in tre categorie: a) la vigilanza; b) la consulenza (mediante l'assunzione di pareri); c) l'informazione o la segnalazione (agli organi della procedura, ad altri organi giudiziari o ad altri soggetti, fra i quali soprattutto i creditori); PACCHI PESUCCI, *La valutazione del piano del concordato preventivo: i poteri del tribunale e la relazione del commissario giudiziale*, in *Dir. fall.*, 2011, I, 95 ss. Ancora, v., in giurisprudenza, Cass., 13 maggio 1998, n. 4800, in *Fallimento*, 1998, 1261, la quale afferma che nella procedura di concordato preventivo il debitore conserva l'amministrazione dei suoi beni e l'esercizio dell'impresa sotto la vigilanza del commissario giudiziale, cosicché quest'ultimo non rappresenta il debitore, ma esercita funzioni di mero controllo e di consulenza quale ausiliario di giustizia, vigilando sull'esecuzione del concordato e, pertanto, né prima né dopo l'omologazione (con l'eccezione sopra ricordata) svolge funzioni attive di gestione, con la conseguenza che egli né deve né può presentare al giudice il conto della gestione, così come, invece, la legge richiede per il curatore fallimentare; e il rinvio dell'art. 165 l. fall. all'art. 38 della stessa legge (che impone al curatore di rendere il conto della gestione ai sensi dell'art. 116 l. fall.) non può essere inteso in senso assoluto, ma va circoscritto nei limiti consentiti dalla specifica disciplina della procedura di concordato preventivo e dalle differenti funzioni che il commissario giudiziale svolge rispetto al curatore. La sostanziale assenza (quanto meno fino all'omologazione del concordato e salve le previsioni introdotte a partire dal 2015 nell'art. 185 in merito all'esecuzione del concordato) di funzioni amministrative dirette rende poco comprensibile sia il richiamo delle disposizioni riguardanti sia il reclamo contro gli "atti di amministrazione" del curatore (art. 36 l. fall.; ma in dottrina è stata sostenuta la tesi secondo cui il reclamo potrebbe essere proposto anche contro le omissioni del commissario); sia l'obbligo di tenuta del registro di cui all'art. 38, comma 1, l. fall.; sia l'obbligo di rendiconto (art. 38, comma 3, l. fall.). In dottrina, conf. PERRINO, *Art. 165*, in *Codice commentato del fallimento*, diretto da Lo Cascio, Milano, 2008, 1493; FORTUNATO, *Il commissario giudiziale nel concordato con riserva*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 961. Considerazioni analoghe dovrebbero valere anche per quanto concerne il richiamo della disciplina dell'art. 38 l.fall. sulla responsabilità del curatore, dipendente soprattutto dalla sua attività gestoria, (come detto) estranea al commissario giudiziale; sul tema, anche con riferimento all'ipotesi di pluripersonalità dell'incarico, cfr. RULLI, *Le funzioni del commissario nel concordato con riserva*, in *Dir. fall.*, 2016, I, 456 ss., ivi 483 ss. In merito alla cooperazione degli *Insolvenzverwalter* delle singole procedure, l'*Insolvenzordnung* prescrive al § 269a che gli stessi sono obbligati a tenersi reciprocamente informati e a collaborare. Per ulteriori approfondimenti in materia sia consentito rinviare a BENEDETTI, *I flussi*, cit., 278 ss. ove ragguagli anche sulla guida legislativa *Uncitral* sull'insolvenza e sul Reg. sull'insolvenza transfrontaliera. Per l'ordinamento tedesco v. FREGGE-NICHT, *op. cit.*, 192 ss.; EHRICKE, *Verfahrenskoordination bei grenzüberschreitenden Unternehmensinsolvenzen*, in *75 Jare Max-Planck-Institut für Pfvatrecht*, Tübingen, 2001, 337 ss.; ROSTEGGE, *op. cit.*, 217 ss.

Quanto sinora rilevato induce a concludere che l'art. 288 c.c.i. detta una prescrizione – invero generica – relativa ai doveri di cooperazione, ma è assai carente in ordine all'individuazione dei destinatari della stessa⁴³.

Alla luce di tali rilievi critici, mantiene la propria attualità il tentativo – compiuto, in passato, da chi scrive – di ricavare doveri di cooperazione – più specificamente di scambio di informazioni – fra i soggetti che ricoprono una funzione nell'ambito delle procedure concorsuali da norme di diritto positivo diverse dal codice della crisi, allora ancora non esistente, ovvero o da prescrizioni di diritto sostanziale o dai principi generali dell'ordinamento concorsuale – qual è quello del miglior soddisfacimento dei creditori – già presenti nella legge fallimentare e riprodotti oggi anche nella nuova disciplina concorsuale⁴⁴. Si ritiene possibile, cioè, soddisfare l'ineludibile esigenza di coordinamento delle singole procedure aperte per ogni società del gruppo ai sensi dell'art. 288 c.c.i. non già riferendosi a questa imprecisa e lacunosa previsione, quanto piuttosto ricavando il dovere di cooperazione *aliunde*, in via sistematica⁴⁵.

7. Postergazione infragruppo

L'art. 292 c.c.i. propone vari profili di criticità.

Se a una prima lettura il corollario dell'art. 292, comma 1, c.c.i. potrebbe sembrare quello di ammettere la subordinazione dei finanziamenti ascendenti solo al ricorrere delle ipotesi ivi menzionate – l'erogazione del prestito «dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale o che nell'anno anteriore» –, essendo, invece, il medesimo effetto da escludere laddove ricorra la fattispecie dell'art. 2497 *quinquies* c.c. (ossia in presenza di un prestito concesso in presenza dei presupposti di cui all'art. 2467, comma 2, c.c.), in realtà la ricostruzione volta a ricondurre “a sistema” la nuova disposizione che si intende proporre (v. oltre) potrebbe consentire di ritenere che la postergazione comminata *ex lege* per i finanziamenti ascendenti di cui all'art. 292 c.c.i. comporti il medesimo effetto anche per lo stesso tipo di prestiti che rientrino solo nella previsione

⁴³ Non si esclude, tuttavia, che quanto si afferma nel testo debba essere riconsiderato alla luce dell'autorevole dottrina che si esprime nel senso che caratteristica comune delle procedure concorsuali – dunque anche del concordato preventivo – sarebbe la conformazione dell'impresa in un particolare modo con la costituzione di un apposito apparato «gestorio»: NIGRO, *La disciplina delle crisi patrimoniali delle imprese: lineamenti generali*, Torino, 2012, 148.

⁴⁴ Il criterio del *best interest of creditors* ricorre peraltro anche nella proposta di direttiva UE sull'insolvenza: v. considerando 27 e artt. 2, n. 9, 10, comma 2, lett. b).

⁴⁵ Sia consentito il rinvio a BENEDETTI, *I flussi*, cit., *passim*.

codicistica (ossia erogati in presenza dei presupposti di cui all'art. 2467, comma 2, cc.). Ciò anche in considerazione del fatto che – sebbene l'opinione fosse rimasta minoritaria – già prima dell'emanazione dell'art. 292 esistevano fondati argomenti per sostenere, già alla luce del solo art. 2497 *quinquies* c.c., la postergazione dei prestiti *upstream*.

Tuttavia, la scelta normativa espressa nell'art. 292, c.c.i. andrebbe coordinata con quanto stabilito dall'art. 164, comma 3, c.c.i. in tema di inefficacia del rimborso dei finanziamenti infragrupo, al quale la disposizione in esame rinvia, ma che contempla solo i finanziamenti “discendenti” e quelli “orizzontali”.

Passando al profilo dei presupposti della postergazione, l'art. 292 non menziona affatto le condizioni poste dall'art. 2467, comma 2, c.c. – che invece, come visto, vengono espressamente richiamate dall'art. 3, comma 1, lett. f), l. 155/2017 –, così dando adito al dubbio se l'esistenza di un eccessivo squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto o di «una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento» condizioni o meno l'applicabilità della subordinazione legale prevista dal codice della crisi. La disposizione introduce, d'altro canto, un requisito temporale ai fini della subordinazione involontaria che, di nuovo, non trova riscontro in alcun principio di delega. In particolare, viene affermato che la postergazione può colpire i soli crediti scaturenti da finanziamenti infragrupo conclusi «dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore». A ciò si aggiunga che le menzionate situazioni di crisi sembrano continuare a costituire presupposti dell'inefficacia del rimborso ai sensi dell'art. 164, comma 3, c.c.i., che richiama il comma precedente, nel quale si rinvia all'art. 2467, comma 2, c.c.⁴⁶.

In base al suo tenore letterale e valorizzandone la differenza con quanto prescritto a livello di diritto sostanziale dal combinato disposto degli artt. 2467, comma 2 e 2497 *quinquies* c.c., la previsione sui crediti infragrupo del codice della crisi parrebbe contemplare un'ipotesi di postergazione automatica, applicabile, cioè, a qualunque prestito dei soci, a prescindere dalla situazione oggettiva della società al momento dell'erogazione: si recepirebbe, così – almeno apparentemente (ma v. oltre) – la soluzione prescelta da alcuni

⁴⁶ In argomento NIGRO-VATTERMOLI, *op. cit.*; G. SCOGNAMIGLIO, *I gruppi*, 423.

ordinamenti a noi prossimi quali la Germania (§ 39, Abs. 1, Satz 5, *InsO*)⁴⁷ e la Spagna (artt. 92.1.5° e 93.2.3° *ley concursal*)⁴⁸.

Tuttavia, se la nuova disposizione dovesse essere ritenuta fonte di un'ipotesi di subordinazione automatica, evidente sarebbe il vizio di eccesso di delega; per cui il criterio ermeneutico dell'interpretazione costituzionalmente orientata impone di preferire una ricostruzione della prescrizione delegata coerente con il relativo principio di delega, che – come detto – richiama l'art. 2467, comma 2, c.c.

A ciò va aggiunta la necessità di ricondurre a sistema l'art. 292 c.c.i. con la disciplina della postergazione legale del codice civile, rimasta sostanzialmente immutata: evidente sarebbe il disallineamento rispetto all'art. 2467, richiamato dall'art. 2497 *quinquies* c.c., di una ricostruzione dell'art. 292 c.c.i. in termini di subordinazione che prescindere dagli indici di crisi della società sovvenuta rilevanti per l'applicazione delle menzionate norme di diritto sostanziale. Esigenza sistematica che si prospetta, peraltro, anche in seno al codice della crisi, stante il fatto che i presupposti della postergazione di cui all'art. 2467, comma 2, c.c. sono richiamati espressamente al fine dell'applicazione dell'inefficacia dei prestiti postergati ai sensi dell'art. 164, commi 2 e 3, c.c.i. Apparirebbe, perciò, del tutto inspiegabile – e dunque, da respingere – un'interpretazione che ritenesse operante la postergazione infragruppo ai sensi dell'art. 292 c.c.i. a prescindere dalla situazione in cui versa l'impresa sovvenuta al momento del prestito a fronte della chiara previsione che condiziona, invece, l'inefficacia del rimborso dei prestiti soci e infragruppo, ossia lo strumento che rende effettiva la degradazione di tali pretese nell'ordine di soddisfacimento, al ricorrere dei presupposti di cui all'art. 2467, comma 2, c.c. In altri termini: appare sistematicamente preferibile ritenere operanti i medesimi presupposti applicativi tanto per la postergazione di un credito quanto per la speciale ipotesi di revocatoria contemplata dall'art. 164, commi 2 e 3, c.c.i. che vale a rendere effettiva la degradazione del rango della pretesa subordinata⁴⁹.

⁴⁷ § 39, in *InsO*, Uhlenbruck (hrsg.), Monaco, 2019; § 39, *InsO*, Kübler-Prüttig-Bork, Köln; § 39, *Insolvenzordnung*, Kyser-Thole (hrsg.), Heidelberg, 2018. Sul tentativo di riprodurre nel c.c.i. la soluzione accolta dal diritto tedesco con riferimento alla disciplina degli *eigenkapitalersetzende Gesellschafterdarlehen* trasferita dal MoMiG dai §§ 32a e 32b *GmbHG* nei §§ 39 e 135 *InsO*, v. MIOLA, *Crisi dei gruppi*, cit., 337 e gli autori ivi cit. a nt. 62.

⁴⁸ BROSEDA PONT-MARTINEZ SANZ, *Manual de derecho mercantil*, II, Madrid, 2006, 552 ss.; GUASCH-MARTORELL, *El regimen concursal de los préstamos de socios*, in *Estudios sobre la ley concursal. Libro Homenaje a Manule Olivencia*, IV, Madrid-Barcelona, 2005, 3707 ss.;

⁴⁹ Per considerazioni analoghe, v. già G. SCOGNAMIGLIO, *I gruppi*, 423 ss.

Devono infine essere considerate anche le conseguenze che deriverebbero dall'interpretazione dell'art. 292 c.c.i. come un'ipotesi di subordinazione automatica: siffatta ricostruzione rivoluzionerebbe la logica che ha ispirato l'introduzione nel nostro ordinamento della disciplina dei prestiti soci e infragruppo, volta, da un lato, a porre un rimedio contro i rischi che quel fenomeno comporta, e, dall'altro, a perseguire tale obiettivo tramite previsioni che non sortissero l'effetto, diverso ma ugualmente negativo, di impedire ai soci di sostenere finanziariamente la propria società in caso di necessità⁵⁰. Effetto negativo che si accompagna anche al rischio per cui l'espunzione di ogni riferimento dalla fattispecie del finanziamento dei soci o infragruppo allo stato di crisi della società, «alimentando per il socio il rischio di subire l'azione della curatela ove il credito sia stato soddisfatto nell'anno anteriore alla presentazione dell'istanza di fallimento e la certezza di una sua postergazione nel caso dell'apertura della procedura di insolvenza, ne stimola l'interesse a esigere il prima possibile la restituzione delle somme o comunque a esercitare la propria influenza sugli amministratori affinché...omettano di attivarsi per provocare l'apertura della procedura: un interesse ad assumere, dunque, in ogni caso quel contegno opportunistico alla cui prevenzione appare orientarsi...in via primaria la regola della subordinazione»⁵¹.

Leggendo con attenzione l'art. 292 c.c.i., tuttavia, la distanza fra lo stesso e l'art. 2467 c.c. (a cui rinvia anche il 2497 *quinquies*) appare meno marcata di quanto potrebbe di primo acchito sembrare, giacché la prima disposizione, pur prescindendo dai presupposti menzionati dalla seconda, condiziona la postergazione al dato cronologico per cui il finanziamento deve essere stato contratto «dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore». Quest'ultima condizione, a ben vedere, determina un risultato applicativo non lontano da quello a cui dà luogo l'art. 2467 c.c.: la postergazione trova applicazione soltanto qualora, al momento della concessione del finanziamento, la società mutuataria versi in una particolare situazione⁵². Tale particolare situazione coincide con lo stato d'insolvenza, che è il presupposto

⁵⁰ SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005, 1079; ZANARONE, *op. cit.*, 456.

⁵¹ MAUGERI, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 813.

⁵² Se quanto si dice nel testo è vero, la prescrizione dell'art. 292 c.c.i. è, allora, assai differente dal precetto relativo ai finanziamenti dei soci dell'*Insolvenzordnung*, nel quale si è ommesso qualsiasi riferimento al principio - caratterizzante la disciplina previgente - del *Kapitalersatzrecht*. Ma sulla discussione in merito alla *ratio* del nuovo § 39, *Abs. 1, S. 5, InsO*, v. gli autori cit. sopra a nt. 279 e gli ulteriori riferimenti in MIOLA, *Crisi dei gruppi*, cit., 340 nt. 67.

necessario per l'apertura della liquidazione giudiziale dalla quale viene fatta dipendere l'applicazione della nuova fattispecie di subordinazione legale e che viene presunto esistente nell'anno anteriore a tale evento. Ma - come già rilevato in dottrina - potrebbe anche coincidere con lo stato di crisi⁵³.

Ciò premesso, per stabilire se il nuovo art. 292 c.c.i. costituisca un'ipotesi di postergazione ulteriore, che si affianca a quelle previste dalle norme previgenti di diritto sostanziale⁵⁴, si tratta, allora, di capire se l'insolvenza sia identificabile o meno con le situazioni indicate come presupposti della postergazione dall'art. 2467, comma 2, c.c.

Se si ritiene che lo squilibrio finanziario e la violazione del principio di ragionevolezza del conferimento non possano essere identificati con l'insolvenza⁵⁵, ne deriva che l'art. 2467 c.c. e l'art. 292 c.c.i. sono suscettibili di trovare applicazione in casi diversi, nel senso che la seconda norma introdurrebbe un precetto relativo alla postergazione autonomo, quanto al presupposto applicativo, rispetto a quello dettato dalla prima.

Ma è prospettabile anche una ricostruzione della prescrizione sulla postergazione di nuovo conio che tende ad avvicinare quest'ultima alle previgenti previsioni in materia di diritto sostanziale e, per di più, avente il pregio di rendere il precetto dell'art. 292 c.c.i. - conformemente ai canoni di corretta interpretazione delle norme delegate - coerente con il principio dettato dalla legge 155/2017, il cui art. 3, comma 1, lett. f) impone di «stabilire il principio di postergazione del rimborso dei crediti di società o di imprese appartenenti allo stesso gruppo, *in presenza dei presupposti di cui all'articolo 2467 del codice civile*» (corsivi aggiunti).

Come già detto, la norma del codice della crisi comprende nel proprio ambito di applicazione solo i finanziamenti infragruppo aventi la connotazione temporale ivi descritta, che implica l'attribuzione di rilevanza allo stato di insolvenza in cui la società finanziata versa al momento in cui il prestito è contratto.

Ebbene, l'esistenza dell'insolvenza può essere ritenuta coincidere con l'esistenza dei presupposti di cui discorre l'art. 2467, comma 2, c.c., in base a una pluralità di

⁵³ MIOLA, *Crisi del gruppo*, cit., 336, secondo il quale, siccome per il procedimento unitario previsto dal c.c.i. (art. 44) una domanda di concordato preventivo non accolta può dar luogo, di per sé, all'apertura di una liquidazione giudiziale, anche i finanziamenti accordati in pendenza della prima domanda potrebbero ritenersi soggetti a postergazione.

⁵⁴ Come sembra sostenere MIOLA, *Crisi dei gruppi*, cit., 337 ss.

⁵⁵ MIOLA, *op. ult. cit.*, 336.

considerazioni. Perché, in primo luogo, ampia parte della dottrina ha riconosciuto che i presupposti della postergazione di cui all'art. 2467, comma 2, c.c. si accompagnano generalmente a uno stato di crisi o, addirittura, vengono ritenuti condizioni necessarie sebbene non sufficienti della sua esistenza o coincidenti con esso. Se si realizza tale coincidenza rispetto allo stato di crisi, a *fortiori* la stessa pare da ammettere al ricorrere dell'insolvenza che è uno stato patologico più grave della crisi (anche per come definita all'art. 2 del c.c.i.)⁵⁶. Di più: la dottrina ha affermato in modo chiaro che mentre la concessione di un finanziamento a una società in stato di crisi non può giudicarsi contraria alla razionalità economica, al contrario il sostegno finanziario erogato a una società insolvente deve ritenersi in quanto tale irragionevole, risultando così integrato il presupposto della postergazione ai sensi del codice civile⁵⁷. Tesi che appare validata dalla previsione in esame, laddove si voglia interpretarla in modo coerente con il sistema previgente della postergazione dei prestiti soci e infragruppo: il legislatore del codice della crisi ha previsto la postergazione alla società insolvente perché l'insolvenza comporta la sussistenza degli indici di anomalia del finanziamento ai sensi del diritto sostanziale.

In sostanza, dunque, l'art. 292 c.c.i. collega la postergazione infragruppo allo stato di insolvenza della società sovvenzionata e, dunque, al pari della postergazione ai sensi del codice civile, alla sussistenza, al momento dell'erogazione del finanziamento, degli indici di crisi della società sovvenzionata *ex art. 2467, comma 2, c.c.* che quello stato verosimilmente implica.

Se questo è vero, ne consegue che, mentre per i finanziamenti non effettuati nell'arco temporale individuato dall'art. 292 c.c.i. rimane fermo – come ammette diffusamente la giurisprudenza teorica e pratica – l'«onere della parte che [ne] rileva il carattere postergato dimostrare la ricorrenza nella fattispecie degli elementi soggettivi ed oggettivi»⁵⁸ che

⁵⁶ Si vedano gli autori cit. a nt. 58.

⁵⁷ FERRI jr, *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, I, 433 ss., il quale aggiunge che solo la società insolvente si trova necessariamente «nella situazione finanziaria di cui all'art. 2467 c.c....con l'esito che il rimborso del finanziamento concesso dai soci ad una società insolvente sarà per ciò solo assoggettata alla disciplina della norma da ultimo citata...»; seguito da MAUGERI, *Sul regime concorsuale*, cit., 834 ss. e da BENEDETTI, *I finanziamenti*, cit., 50 ss.

⁵⁸ Trib. Roma, 10 gennaio 2017, su *dirittobancario.it*; Trib. Milano, 25 gennaio 2016; Trib. Milano 13 ottobre 2016, entrambe su *giurisprudenzadelleimprese.it*; Trib. Biella, 17 giugno 2008, in *Giur. Comm.*, 2010, II, 717; JORIO, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, in *Il fallimento*, in *Tratt. Dir. Comm.*, diretto da Cottino, XI, 2, Padova, 2009, 404; *contra* MAUGERI, *op. ult. cit.*, 805 ss., ritiene invece che al curatore non spetti questa prova per i rimborsi avvenuti entro l'anno dal fallimento.

costituiscono i presupposti di applicazione di tale qualifica, rispetto a quelli erogati nell'anno anteriore all'apertura della liquidazione giudiziale o successivamente al deposito della relativa domanda la legge introdurrebbe una presunzione assoluta di sussistenza degli indici di anomalia di cui all'art. 2467, comma 2, c.c.

8. *The third party release delle garanzie infragruppo*

Per *third party release* si intende - negli ordinamenti ove la regola è contemplata - l'estinzione della pretesa creditoria di un soggetto nei confronti di un ulteriore soggetto terzo rispetto al debitore principale verso il primo.

Il fenomeno ricorre tipicamente nel caso in cui che viene liberato dall'obbligazione nei confronti del creditore *released* sia garante del debitore principale. E assume spiccata rilevanza nel contesto del gruppo di società, nel quale, come noto, è ricorrente la prestazione di garanzie infragruppo.

Il focus sul *non-consensual release*, che costituisce il profilo problematico della questione affrontata, viene posto sulle garanzie infragruppo *upstream* (ma v. art. L626-11 *Code de Commerce* che ammette il *release* delle *downstream guarantees*).

Il motivo per il quale il *release* delle garanzie discendenti viene considerato meno rilevante è il seguente: la capogruppo non necessariamente risente della probabilità di insolvenza delle sue dominate. In altri termini, l'effetto domino che connota la crisi afferente ad un gruppo si propaga, di regola, in senso discendente piuttosto che ascendente. Ne deriva che il patrimonio netto della capogruppo potrebbe avere un valore di molto superiore a quello del debitore garantito. In tali casi è naturale che i creditori che beneficiano della garanzia della capogruppo abbiano interesse a escuterla.

Al contrario, nell'opposto scenario di garanzia *upstream*, la dominata è con alta probabilità coinvolta dalla crisi della capogruppo (spesso proprio a causa della garanzia ascendente prestata), mentre non avrà nessun valore netto patrimoniale che non trovi corrispondenza nel patrimonio della capogruppo che ne è socia. In quest'ultimo scenario appare insensato e inefficiente consentire l'escussione della garanzia nei confronti della dominata, ma non l'esercizio della pretesa creditoria nei confronti della capogruppo (Veder/They).

Il release nell'ambito della ristrutturazione della capogruppo implica importanti vantaggi: una procedura *ad hoc* per le eterodirette può risultare ridondante e superflua. La ristrutturazione anche delle garanzie collaterali nell'ambito della ristrutturazione della capogruppo elimina in radice la necessità di aprire una procedura di ristrutturazione a livello di eterodirette, elidendo – con i debiti associati alla garanzia – i presupposti della stessa.

Nella medesima prospettiva, si può affermare che obiettivo delle procedure di ristrutturazione è anche quello di evitare alle società lo stigma associato all'apertura di una procedura di insolvenza o di crisi, che potrebbe pregiudicare seriamente la loro attività. Per definizione le società operative sono maggiormente interessate da questo stigma rispetto alla *holding* pura. Perciò non consentire il *release* delle garanzie nella procedura a carico della capogruppo equivale a costringere le dominate a sottoporsi a una procedura di ristrutturazione, con i conseguenti corollari negativi sul regolare esercizio dell'attività d'impresa, resa necessaria soltanto dalla crisi della *holding* che si riflette sulle stesse a causa della prestazione delle garanzie. E ciò contraddice la menzionata *ratio* delle procedure di ristrutturazione preventiva, che è quella di garantire il *going concern* dell'impresa, evitando per quanto possibile l'impatto negativo della ristrutturazione sul fisiologico svolgimento dell'attività economica. Effetto che potrebbe essere evitato, ammettendo il *non consensual release* delle eterodirette.

D'altro canto, il mancato *release*, costringendo le dominate a sottoporsi a una procedura liquidatoria o di ristrutturazione *ad hoc*, comporta una non necessaria moltiplicazione dei costi associati allo stato di crisi o di insolvenza del gruppo, potendosi ristrutturare l'esposizione debitoria delle dominate, nella misura in cui essa è generata dalle garanzie a favore della capogruppo, a livello di quest'ultima, con evidente risparmio di risorse ed evitando inutili complicazioni procedurali generate dalla moltiplicazione delle parallele procedure di crisi.

Il totale pagamento dei creditori garantiti che dissentano con il *release* potrebbe creare, peraltro, un fenomeno di *moral hazard* che incoraggia strategie di *hold-out* (di resistenza delle minoranze a una soluzione che corrisponde al miglior interesse della maggioranza dei creditori, al fine di ottenere vantaggi individuali a spese degli altri soggetti coinvolti), che nei paesi UE si cerca di bypassare con il *cram down*. E, ancora, si presta la possibilità ai

creditori della capogruppo e della società garante di tenere comportamenti opportunistici nelle due procedure che è necessario avviare per l'una e per l'altra: in altri termini, la moltiplicazione delle procedure nel gruppo dovuta al divieto del *third party release* equivale a moltiplicare la possibilità di comportamenti opportunistici da parte di coloro che concorrono tanto nella procedura della capogruppo quanto in quella afferente una o più delle dominate.

L'attuale situazione in Olanda (160 Fw), Germania (254.2 Inso) e Spagna (135.1 e *seccion 9* della *disposicion adicional quarta Ley concursal*) è che al fine del *release* delle garanzie prestate da terzi è necessario il consenso individuale di ogni creditore che sia stato garantito. A certe condizioni il *non-consensual release* è ammesso in USA e UK, sebbene soprattutto negli Stati Uniti si assista a un acceso dibattito fra opinioni contrapposte tanto a livello giurisprudenziale quanto a livello dottrinale.

La situazione cambierà prossimamente in Olanda.

Nel *draft* che introdurrà in Olanda il *Dutch scheme* (una procedura di preinsolvenza, volta ad adeguare l'ordinamento alla direttiva UE sulla ristrutturazione, prendendo a modello lo *scheme of arrangement* UK) si prevede "*Unless stipulated otherwise in the restructuring plan, the rights which creditors can exercise towards sureties, co-debtors and guarantors of the debtor remain unchanged.*" (nuovo art. 368.3. Fw).

Se la proposta di riforma della legge sull'insolvenza olandese verrà approvata, diverrà possibile imporre ai creditori dissenzienti il *release* delle garanzie dei terzi.

Nella relazione di accompagnamento alla novella il Ministro della Giustizia olandese ha spiegato che siffatta previsione è stata introdotta per venire incontro a un'esigenza emersa nella pratica di procedere *alla ristrutturazione di una realtà di gruppo in un'unica soluzione*. La previsione comporta la possibilità di comprendere nel piano di ristrutturazione non soltanto le imprese del gruppo maggiormente significative, ma anche le società del gruppo che di quelle imprese sono garanti.

Ai sensi del diritto concorsuale inglese, nello *scheme of arrangement* è possibile per i creditori rinunciare a diritti contro soggetti terzi, quali i garanti, laddove il *release* sia necessario per conferire effetto legale agli accordi intercorsi fra la società soggetta allo *scheme* e i suoi creditori (Re Van Gansewinkel [2015] EWHC 2151 (Ch), par. 63; Re Lehman Brothers (Europe) International [2010] 1 BCLC 496, par. 65).

Sono però previste alcune condizioni per il *release* (replicate anche nelle sentenze della corti USA):

- 1) l'accordo sulla ristrutturazione deve prevedere una serie di rapporti di dare/avere fra i terzi garanti e i creditori garantiti;
- 2) i diritti dei creditori nei confronti dei terzi garanti devono essere strettamente connessi con i diritti dei primi nei confronti della società sottoposta allo *scheme*;
- 3) il diritto di credito verso i terzi garanti deve essere di natura personale;
- 4) i creditori debbono ottenere dal *release* dei terzi garanti un beneficio, nel senso che se costoro esercitassero i diritti di garanzia nei confronti dei terzi, essi otterrebbero una minor soddisfazione nello *scheme*.

Negli stati Uniti è maggiormente discusso se il *release of third party* sia o meno ammissibile.

Si contrappongono due diversi orientamenti:

Per il primo l'art. 524(e) del Bankruptcy Code, ai sensi del quale «[a] discharge of a debt of the debtor does not affect the liability of any other entity on, or the property of any other entity for, such debt», proibirebbe il *third party release*.

Per la seconda opinione, invece, la section 105(a) del Bankruptcy Code, che attribuisce alla corte il potere di «issue(s) any order, process, or judgment that is necessary or appropriate to carry out the provisions of the [Bankruptcy Code]» consentirebbe al giudice, ricorrendo alcune condizioni, di approvare un piano che preveda il *third party release* (ABI Commission to study the reform of chapter 11, Final Report and Recommendations 2014, p. 252).

La direttiva sui quadri di ristrutturazione UE non contiene alcuna specifica previsione in merito al *third party release*, perché – come si legge nell'*Impact Assesment* – la maggioranza degli stati membri si è opposta all'adozione di un meccanismo di tale genere.

Il problema di implementare una soluzione quale quella in esame, peraltro, non sta soltanto nella previsione o meno dello stesso a livello normativo, giacché il descritto risultato del *third party release* può essere ulteriormente ostacolato anche da un approccio all'insolvenza del gruppo basato sull'*entity by entity approach*, che vale a escludere qualunque tipo di consolidamento, tanto procedurale quanto sostanziale: il *release of third party* non è congruente con l'*entity by entity approach* giusto perché esso comporta che la

ristrutturazione del debitore principale comprenda anche la responsabilità dei garanti, che sono entità giuridicamente differenti.

Ora in Italia vige la regola (ieri affermato dall'art. 184 l.fall. e oggi) *ex art. 117 c.c.i.* ai sensi del quale «1. Il concordato omologato è obbligatorio per tutti i creditori anteriori alla pubblicazione nel registro delle imprese della domanda di accesso. Tuttavia, essi conservano impregiudicati i diritti contro i coobbligati, i fideiussori del debitore e gli obbligati in via di regresso.

2. Salvo patto contrario, il concordato della società ha efficacia nei confronti dei soci illimitatamente responsabili».

Una regola analoga si applica anche per gli AdR «nel caso in cui l'efficacia degli accordi sia estesa ai creditori non aderenti», dato che «costoro conservano impregiudicati i diritti contro i coobbligati, i fideiussori del debitore e gli obbligati in via di regresso» (art. 59, comma 2, c.c.i.).

L'articolo citato determina l'esatto perimetro degli effetti del concordato omologato e in particolare del *discharge* che ne costituisce uno degli effetti fondamentali: per effetto del concordato la pretesa creditoria viene conformata secondo i termini e le condizioni previsti nella proposta, risultando estinta (o, secondo altra prospettiva, divenendo inesigibile) nei confronti del debitore (art. 184 l.fall.), *ma non nei confronti dei terzi che abbiano prestato a suo favore garanzie.*

È tale norma – tralatziamente qualificata dalla dottrina come imperativa – sufficiente a impedire il *third party release*?

Forse no, se si considera che anche nel *Bankruptcy code* USA esiste una norma del tutto simile a quella italiana – la s. 524(e), già menzionata –, che però molte corti nord-americane hanno considerato non dirimente per escludere il *release*, giacché il precetto ivi contenuto andrebbe interpretato nel senso che di per sé il *discharge* del debitore non comporta anche quello dei suoi garanti, nel senso che *se il piano non prevede altrimenti* la responsabilità dei garanti rimane ferma, salva la possibilità di poter introdurre una diversa disposizione. L'esame dell'evoluzione della riflessione sull'argomento svolta dalla dottrina nord-americana, cioè, sembra poter gettare una nuova luce in ordine alla consolidata opinione (Ambrosini) della inderogabilità del precetto attualmente prescritto all'art. 184 l.fall.

Si aggiunge da parte delle corti americane che le condizioni a cui è subordinato il *release* dei garanti, quale per esempio quella che costoro debbano fornire la finanza per realizzare la ristrutturazione della società sottoposta al Chapter 11, implica che i diritti dei creditori garantiti non vengano *impaired* e che i garanti non beneficino di un *discharge* (per il contributo che essi devono fornire nella ristrutturazione della capogruppo, quale condizione per l'operare del *release*) delle loro obbligazioni, che è quello che letteralmente tanto il 117 c.c.i. quanto il 524(e) *Bankruptcy code* escludono.

Al riguardo, al fine di implementare il menzionato presupposto dell'operare del *release* (contributo delle società garanti che ne beneficiano alla ristrutturazione della capogruppo) si consideri la rilevanza dell'art. 285, comma 2, c.c.i., nell'autorizzare trasferimenti patrimoniali infragruppo sebbene ove attestati congruenti con il miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le società del gruppo.

Ancora: la *ratio* dell'eccezione al diritto civile comune di cui all'art. 184 comma 1, l.fall. sarebbe da individuare (come affermato da un arresto della Suprema Corte: 27/12/2005, n. 28774; ma già anche App. Torino, 30/05/2002; Ambrosini) nel "tutelare la posizione dei creditori e [nel] favorire la prestazione di un loro consenso alla prestazione concordataria". Ciò stante, la possibilità di prevedere nella ristrutturazione della capogruppo il *release* delle società dominate non contrasta affatto con la *ratio* della regola prevista dall'attuale sistema concorsuale nostrano, giacché i) si è detto che il *release* è ammesso nelle esperienze straniere (in part. anglosassoni) solo a condizione che se, al contrario, i creditori garantiti potessero esercitare la garanzia - ossia in assenza del *release* della stessa - costoro riceverebbe meno nell'ambito dello *scheme of arrangement* o del *Chapter 11* a cui è assoggettata la capogruppo di quanto non ricevano in caso di *release* - per cui la tutela dell'interesse del creditore concorsuale garantito collateralmente non è affatto menomato dal *release*, che deve essere per lui favorevole nel confronto con lo scenario alternativo (ritorna il *best interest of creditor test*) -, magari perché in assenza del *release* il garante che ne beneficia non contribuirebbe in modo determinante alla ristrutturazione della debitrice principale (*MasterMortgage factors*; *Silvestrein*) e ii) si è altresì già rilevato come, lungi dall'agevolare il raggiungimento di una soluzione negoziale della crisi, il divieto del *third party release* amplifica e alimenta strategie di *hold-out* da parte dei creditori garantiti.

Appare inoltre possibile rilevare come il *non-debtor release* espliciti una funzione pienamente coerente anche con la recente disciplina della crisi del gruppo introdotta dal codice della crisi.

Quest'ultimo legittima l'esperimento di soluzioni della crisi (o dell'insolvenza) di natura consolidata, che coinvolgono in un'unica procedura più entità del gruppo, purché (come prescrive l'art. 284, comma 4, c.c.i.) il concordato unitario sia attestato come idoneo a generare un soddisfacimento migliore (*i.e.* più conveniente) rispetto a soluzioni separate per ogni singola unità. La procedura che ha naturalmente l'obiettivo della ristrutturazione e rimodulazione dell'esposizione debitoria delle diverse componenti del gruppo nel rispetto del principio della separazione delle rispettive masse attive e passive, salva l'ammissibilità in quel contesto di trasferimenti patrimoniali infragruppo alle condizioni poste dall'art. 285, comma 2, c.c.i.

Il *release of third party* determina un risultato consonante con il quadro normativo delineato dalla riforma, poiché in pratica consente una ristrutturazione dell'esposizione debitoria delle diverse componenti del gruppo - una ristrutturazione, dunque, di tipo consolidato, ossia afferente a più entità del gruppo unitariamente considerate - eventualmente accompagnata da trasferimenti patrimoniali fra le stesse; con in più il vantaggio di rendere superfluo la formale apertura di una procedura singola per ogni società del gruppo colpita dalla crisi o di una procedura unica coinvolgente più entità in crisi, risultandone eliminati, dunque, sia i costi che le complicazioni procedurali. Fermo restando, che il *release* deve comunque non risultare lesivo per i creditori che da esso sono interessati.

Infine, se come detto, il vantaggio del *release* in esame è anche quello di sortire un effetto analogo a quello perseguito dalla direttiva *insolvency* con l'introduzione dei *preventive restructuring frameworks* - evitare l'impatto delle procedure di composizione delle crisi sul *going concern* delle imprese *viable* -, l'ammissibilità del medesimo alla luce dell'interpretazione (probabilmente *praeter legem*) dell'art. 184, comma 1, l.fall. (in futuro art. 117, comma 1, c.c.i.) sembra dover essere ammessa a fronte del criterio che impone di interpretare la normativa nazionale in conformità a quella europea sovraordinata.

