

VII CONVEGNO ANNUALE DELL' ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI
UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"
"L'INFLUENZA DEL DIRITTO EUROPEO SUL DIRITTO COMMERCIALE ITALIANO: VALORI,
PRINCIPI, INTERESSI"

Roma, 26-27 febbraio 2016

EDGARDO RICCIARDIELLO

*Gli accordi di sostegno finanziario infragruppo nella Direttiva 2014/59/UE
(BRRD)*

SOMMARIO: 1. Introduzione: il finanziamento privato della crisi degli enti creditizi. - 2. I finanziamenti inter company ed esercizio dell'attività di direzione e coordinamento. - 3. Sostegno finanziario e crisi d'impresa. - 4. Il sostegno finanziario infragruppo nella BRRD. - 5. Il modello UNCITRAL. - 6. I nuovi confini dell'interesse di gruppo nella BRRD. - 7. Considerazioni conclusive.

1. *Introduzione: il finanziamento privato della crisi degli enti creditizi.*

I rischi sistemici conseguenti all'apertura di procedure concorsuali che riguardano soggetti operanti su scala transnazionale nel settore creditizio hanno posto la necessità di adozione di una disciplina armonizzata, funzionale alla prevenzione e risoluzione delle crisi bancarie¹.

Il percorso che ha condotto al varo della Unione Bancaria europea² prende spunto dal massivo intervento della Commissione europea, costretta nel periodo della crisi dei debiti sovrani, innescata dai fallimenti dei gruppi bancari

¹ Sui lavori preparatori della Direttiva v. M. SCHILLING, *Bank Resolution Regimes in Europe I – Recovery and Resolution Planning, Early Intervention*, in *www.ssrn.com*, 2012; BINDER, *Resolution Planning and Structural Bank Reform Within the Banking Union*, in *www.ssrn.com*, 2015.

² v. G. BOCCUZZI, *L'unione bancaria europea*, Bancaria editrice, 2015, 15 ss. ivi ampi riferimenti al percorso di riforma europeo.

americani nel periodo 2007-2009 e, propagatasi all'Europa continentale, ad autorizzare l'impiego di aiuti di Stato³.

La Direttiva 2014/59/UE (*Bank Recovery and Resolution Directive* in seguito semplicemente "BRRD" o la "Direttiva") pone quale obiettivo principale quello di istituire un quadro comune ed armonizzato di regole per la soluzione delle crisi di enti creditizi e delle imprese di investimento aventi natura transfrontaliera.

Essa costituisce un pilastro fondamentale dell'Unione Bancaria Europea, basata sul superamento dei sistemi di vigilanza tradizionali e, a vantaggio di un meccanismo di vigilanza unico (*Single Supervisory Mechanism - SSM*)⁴ facente capo alla BCE, in collaborazione con le ESAs (*European Supervisory Authorities*) e le autorità di vigilanza nazionali, un sistema unico di soluzione delle crisi (*Single Resolution Mechanism*) con la previsione di un Fondo Unico di Risoluzione (*Single Resolution Fund*) ed un sistema unico di garanzia dei depositi⁵.

La nuova articolazione "costituzionale"⁶ della vigilanza bancaria si basa sulla tecnicizzazione delle regole da adottare a livello europeo, per prevenire ed affrontare le situazioni di crisi secondo il *single rulebook* redatto dall'EBA (*European Bank Authority* istituita con Regolamento UE N. 1093/2010) alla quale viene attribuita anche una importante funzione di orientamento tecnico normativo⁷.

³ v. M. HAENTJENS, *Bank Recovery and Resolution: An Overview of International Initiatives*, in *International Law Review*, 3/2014, p. 255. Gli aiuti alle banche dell'Unione nel 2012 rappresentano il 40% del PIL complessivo ed hanno comportato un sensibile incremento del debito pubblico dei Paesi dell'area che, nel 2013, è arrivato a 250 miliardi di euro.

⁴ Istituito con Regolamento UE n. 1024/2013 del Consiglio del 15 ottobre 2013, pubblicato su Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 29 ottobre 2013 L 287/63 al fine di consentire un efficace e solido controllo dell'intero gruppo bancario e della sua solidità complessiva e per ridurre il rischio che diverse interpretazioni e decisioni contraddittorie a livello del singolo ente possano creare le condizioni della propagazione della crisi.

⁵ L'armonizzazione delle procedure preventive e di risoluzione delle crisi bancarie costituisce il punto di approdo di un lungo percorso che ha portato alla radicale modifica dell'assetto "costituzionale" della vigilanza sugli enti creditizi e finanziari, passando da un sistema decentrato che poggiava sulle autorità di vigilanza nazionali ad una vigilanza europea v. V. SANTORO, *Prevenzione e "risoluzione" della crisi delle banche*, articolo consultabile sul sito <http://www.regolazioneideimercati.it/sites/default/files/Santoro%20SRM.pdf>.

⁶ v. E. SPINA-I. G. BIKOULA, *Dal bail-out al bail-in, La BRRD e il quadro di prevenzione, gestione e risoluzione delle crisi nell'Unione Bancaria*, Ecra, 2015, p. 26 ss.

⁷ v. A. BROZZETTI, *Concentrazione bancaria: da mito ad incubo?*, 2011, Pacini Editore, p. 81, ove con ampi riferimenti all'istituzione del sistema europeo di vigilanza e supervisione attraverso le

L'intento disvelato è quello di potenziare, sotto la supervisione del SSM, le misure di prevenzione⁸ della crisi degli istituti di credito e finanziari, relegando l'intervento pubblico (*bail out*) attraverso gli aiuti di Stato ad "estrema ratio"⁹ ed incentivando, di converso, l'utilizzo di risorse private da parte di azionisti e creditori.

Gli accordi di sostegno finanziario infra gruppo appartengono alle misure di preparazione della crisi e costituiscono uno dei capisaldi della disciplina europea che segna il passaggio dagli aiuti di Stato (*Bail out*) a misure drastiche di ridimensionamento dei diritti degli azionisti e dei creditori (*Bail-in*), alla possibilità di decidere la dismissione dell'impresa bancaria o di suoi rami, per evitare la propagazione del contagio¹⁰.

Al centro della disciplina comunitaria sono posti i gruppi bancari. In presenza di una organizzazione di gruppo¹¹ operante a livello transfrontaliero, soggetta a discipline del diritto societario e concorsuale diverse, la necessità di rapida soluzione e prevenzione della crisi può essere messa a repentaglio dalla specialità degli ordinamenti di appartenenza degli enti coinvolti¹².

European Supervisor Authorities nel settore finanziario, bancario ed assicurativo. Nel nuovo contesto di vigilanza europeo l'EBA (*European Banking Authority* a cui è devoluta la funzione regolamentare ad opera del Regolamento n. 1022/2013) ha il compito di stilare regole tecniche comuni in campo bancario (c.d. *rulebook*), di dirimere i contrasti tra le autorità nazionali e di coordinamento. L'EBA ha il compito di coordinare i collegi dei supervisori sui gruppi bancari europei in prospettiva di monitoraggio della crisi.

⁸ V. G. BOCCUZZI, *Towards a New Framework for Banking Crisis Management. The International Debate and the Italian Model*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia*, novembre 2011, p. 15 ss., il quale definisce la crisi bancaria come <<una profonda alterazione delle condizioni economiche, finanziarie e patrimoniali della banca, che richiede interventi appropriati e tempestivi volti a rimuoverne le cause reali e a minimizzare i suoi negativi effetti sui depositanti e sugli altri stakeholders rilevanti>>.

⁹ Si rinvia a *Framework Regulation: Regulation (Ei) n.48/2014* entrato in vigore il 15 maggio 2014 con il *Supervisor Manual* che stabilisce la ripartizione di ruoli e funzioni tra la BCE attraverso il SSM e le autorità nazionali secondo un criterio di maggiore accentramento per i gruppi bancari maggiormente significativi (totale *assets* superiore a 30 mld di euro).

¹⁰ Il FSB ha emanato nel 2011 i *Key Attributes for resolution regimes (KAs)*, ovvero i principi che presiedono alla risoluzione delle crisi bancarie che poggiano sulla preferenza *tout court* dell'utilizzo di risorse private per finanziare i piani di risoluzione e prevenzione.

¹¹ Si rinvia a E. GALANTI, *I gruppi nella Proposta di Direttiva sul nuovo quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Crisi bancarie e diritto comunitario, Diritto della banca e del mercato finanziario*, Pisa, Pacini Editore, n. 4, 2013, p. 654 ss.

¹² Cfr. E. GRANATA, *Operazioni di sostegno nell'ambito dei gruppi bancari: prospettive di una disciplina europea*, in *Riv. dir. Soc.*, 2012, 3, 616 ss., il quale evidenzia come la mancanza di una procedura armonizzata di soluzione delle crisi bancarie costituisca fattore di accelerazione delle insolvenze attraverso la creazione, per effetto di normative restrittive, di "trappole di liquidità" (*liquidity traps*).

Le società appartenenti all'area di consolidamento di un gruppo transfrontaliero sono soggette all'applicazione di discipline normative divergenti (*host country regulation*)¹³ rispetto a quelle della capogruppo, con evidenti complicazioni in caso di crisi o dissesto, alla luce della disomogeneità dei diritti nazionali¹⁴. Ma l'insolvenza di una entità affiliata può influire rapidamente sulla solvibilità del gruppo sino a provocare rischi sistemici¹⁵.

L'esigenza di perseguimento della "stabilità del gruppo nel suo complesso" e del *favor* verso soluzioni private della crisi¹⁶ sembra condurre, nelle intenzioni del legislatore comunitario, all'affermazione di un mutamento di prospettiva della direzione e coordinamento che, nel tessuto della Direttiva, sembra trasformarsi da fenomeno "patologico" di illegittima interferenza sulla autonomia decisionale e finanziaria, a strumento privilegiato di preparazione e soluzione della crisi mediante risorse private.

Il legislatore comunitario valorizza le relazioni di gruppo al punto da incentivare il sostegno finanziario, ponendo innovative regole di *governance* (ancor più enfatizzate in sede di recepimento della Direttiva ad opera dei D. Lgs 16 novembre 2015, nn. 180 e 181) destinate ad avere un impatto rilevante sia sul piano del diritto societario che concorsuale interno in quanto la nuova disciplina rende derogabili i diritti dei creditori in funzione del perseguimento del "pubblico interesse alla stabilità"¹⁷.

Lo stesso interesse di gruppo che si delinea pare giustificare l'individuazione di un vantaggio compensativo non rapportato alla entità che presta assistenza ma al gruppo nel suo insieme.

¹³ Cfr. V. BABIS, *EU Recovery and Resolution Framework: Financial assistance between banking group members*, Legal Studies Research Papers series, paper no. 15/2012, articolo disponibile sul sito <http://www.law.cam.ac.uk/ssrn/>. La mancanza di una disciplina armonizzata ha favorito condotte opportunistiche e protettive da parte degli Stati membri che, pur di evitare il contagio, hanno imposto misure restrittive al sostegno finanziario attraverso il congelamento degli attivi (*ring fencing*); v. anche N. CETIN, *The EU Proposal for Bank Recovery and Resolution*, in www.ssrn.com, 2013.

¹⁴ Cfr. C. BRUNETTO, *Amministrazione straordinaria*, in *Commento al T.U.B.*, a cura di Concetto Costa, Torino, Giappichelli, 2013, p. 1050.

¹⁵ V. Considerando n. 11.

¹⁶ V. C. THOLE, *Bank Crisis Management and Resolution*, in www.ssrn.com, 2014, il quale evidenzia il *trend* normativo verso l'adozione di misure preventive della crisi.

¹⁷ V. Considerando n. 13.

2. *I finanziamenti inter company ed esercizio dell'attività di direzione e coordinamento.*

I gruppi societari sono, come è noto, modelli organizzativi caratterizzati dalla contrapposizione tra esigenza di unitarietà strategico-economica ed autonomia patrimoniale delle società appartenenti¹⁸.

Il “dilemma” dei gruppi vive tradizionalmente nella contraddizione tra la concezione economica del gruppo, quale impresa unitaria organizzata secondo un insieme di società eterodirette, e la visione giuridica che presuppone una relazione tra soggetti distinti ma legati da un rapporto di controllo¹⁹.

L'obiettivo di consolidamento delle decisioni è perseguito attraverso l'attività di direzione e coordinamento (c.d. direzione unitaria) che consente ad entità soggettivamente distinte di operare su base centralizzata o consolidata.

La direzione e coordinamento costituisce la manifestazione tipica delle aggregazioni di gruppo²⁰ che si pone sul piano della eterodirezione, ovvero del potere di un soggetto esterno di influire sulle decisioni di un altro indipendente dal primo e, dallo stesso, formalmente autonomo²¹.

¹⁸ Cfr. *ex plurimis* P. MONTALENTI, *I gruppi di società*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Gastone Cottino, Padova, Cedam, 2010, p. 1029 ss.; A. DI MAJO, *La responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 661; A. PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 766 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, Giuffrè, 2003, p. 202 ss.

¹⁹ Sul carattere plurimo e non unitario delle imprese di gruppo soggette però ad un coordinamento comune v. G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di imprese*, Torino, Giappichelli, 1996, p. 59; F. DI SABATO, *Diritto delle società*, Milano, Giuffrè, 2003, p. 507.

²⁰ Cfr. P. MONTALENTI, *Il diritto societario a dieci anni dalla riforma: bilanci, prospettive, proposte di restyling*, in *Giur. Comm.*, 2014, p. 1068, il quale evidenzia come la direzione e coordinamento non coincida con il controllo potendosi solo presumere la prima in presenza del secondo. v. anche sul tema A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate. I gruppi*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 2, t. 2, Torino, Utet, 1991, p. 596; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. Diritto delle società*, 2, Torino, Utet, 2002, p. 297.

²¹ Tale potere, per una parte della dottrina è riconducibile alla mera rilevanza “fattuale” del fenomeno v. F. GALGANO-R. GENGINI, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da Galgano, vol. XXIX tomo 1, 3, Padova, Cedam, 2006, 309. In prevalenza tende viceversa ad attribuirsi rilevanza al modello organizzativo. Cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *“Clausole generali”, principio di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, Giuffrè, 2011, 583, la quale parla apertamente di un deficit

Negli ordinamenti che hanno rinunciato a fornire una definizione di gruppo l'attenzione si è focalizzata sulle conseguenze della aggregazione e del suo manifestarsi come "dimensione fattuale"²². Il legislatore è così intervenuto nel disciplinare le conseguenze di un fenomeno non definito ma del tutto rilevante, sanzionandone le manifestazioni negative sul piano della responsabilità e del risarcimento del danno²³.

L'attività di direzione e coordinamento, del resto, nella prassi assolve a diverse funzioni che dipendono dalle possibili varianti impresse dalla autonomia contrattuale ai rapporti tra la *holding* e le società soggette alla sua influenza²⁴, sul presupposto, tuttavia, che si tratti di attività stabile e non relegata a singoli atti sporadici e che tale attività abbia funzione di indirizzo sulle "scelte strategiche ed operative di carattere finanziario industriale e commerciale"²⁵, riducendo la sovranità delle società eterodirette²⁶.

La riforma del diritto societario del 2003, sulla spinta di istanze di ordine concorsuale dovute all'impossibilità di riconoscere il fallimento in estensione nell'ambito di società diverse da quelle personali (art. 147 l.f.), è intervenuta a disciplinare le conseguenze della direzione e coordinamento abusiva di cui agli artt. 2497 e ss. c.c., senza definire i gruppi, bensì introducendo le fattispecie di responsabilità della *holding* ai sensi dell'art. 2497 c.c.²⁷

regolatorio riguardo al fenomeno dei gruppi individuando nella direzione e coordinamento una attività che seppure ipoteticamente non riconducibile ad un negozio o atto giuridico postula un fondamento organizzativo (in particolare nt. 9).

²² In tal senso P. FERRO-LUZZI E P.G. MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur. Comm.*, 1994, I, p. 419; P. MONTALENTI, *I gruppi di società*, op. cit., p. 1047, il quale argomenta *de jure condito* sulla base della rilevanza della direzione e coordinamento contrattuale.

²³ Cfr. A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, a cura di P. Abbadessa e G.B. Portale, t. 3, Torino, Utet, 2007, 3, p. 834 ss.; v. U. TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, p. 66.

²⁴ Sulla rilevanza e legittimità dei regolamenti contrattuali di gruppo v. M. LAMANDINI, *Il gruppo cooperativo paritetico "semplice" e "qualificato" (bancario)*, *Prime riflessioni*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, a cura di P. Abbadessa e G.B. Portale, t. 4, Torino, Utet, 2007, p. 1103 ss.

²⁵ v. M. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 317 ss.; ID., *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. Comm.*, 1995, p. 710, il quale avverte però che eterodirezione non significa spoliamento del potere gestorio delle società eterodirette.

²⁶ A. MIGNOLI, *Interesse di gruppo e società a sovranità limitata*, in *Contr. imp.*, 1986, p. 799.

²⁷ Sul tema v. ampiamente A. DI MAJO, *I gruppi di società, Responsabilità e profili concorsuali*, Milano, Giuffrè, 2012.

Il legislatore della riforma, assumendo come legittima (seppure non disciplinandola) l'attività di direzione e coordinamento ne ha individuato i tratti patologici²⁸, riconducendola sul piano della violazione del dovere generale di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. La disciplina della riforma, pur ponendosi sul piano sanzionatorio della direzione e coordinamento abusiva, pare emanciparsi da un approccio interpretativo volto a reprimere l'utilizzo degli schermi societari di soggetti interposti nella gestione di impresa ai fini dell'estensione del fallimento, ponendosi, piuttosto, sul piano della responsabilità da gestione²⁹.

In tal modo, la direzione e coordinamento viene ricondotta all'attività gestoria del *management* della *holding* per incanalarla all'interno dei canoni di corretta gestione che deve permeare l'attività degli amministratori³⁰.

Una delle manifestazioni tipiche della direzione e coordinamento, quale "attività di indirizzo operativo e strategico", è proprio il sostegno finanziario infra gruppo: tanto è che i finanziamenti infragruppo costituiscono elemento presuntivo dell'esercizio concreto dell'attività di direzione e coordinamento, quale attività che provoca la perdita di indipendenza economica e discrezionalità operativa delle società eterodirette³¹.

In linea generale, l'assistenza finanziaria può espletarsi con modalità variegata che spaziano dalla vera e propria concessione di finanziamenti (a

²⁸ Enfatizza la funzione preventiva della disciplina C. CARUSO, *Inizio e cessazione della direzione e coordinamento e recesso del socio*, Torino, Giappichelli, 2012, p. 43.

²⁹ Cfr. F. GALGANO, *Qual è l'oggetto sociale della holding?*, in *Contr. impr.*, 1986, p. 327; ID., *L'oggetto sociale della holding è l'esercizio mediato ed indiretto dell'impresa di gruppo*, in *Contr. impr.*, 1990, p. 401. *Contra*, G. COTTINO, *Diritto Commerciale*, 2, Padova, Cedam, 1994, p. 786; M. MIOLA, *Le garanzie infragruppo*, Torino, Giappichelli, 1993, 52 ss.; V. VELLA, *La società holding*, Milano, Giuffrè, 1993, p. 135 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, *op. cit.*, p. 50 ss.; N. RONDINONE, *Gruppi di imprese tra diritto comune e diritto speciale*, Milano, Giuffrè, 1999, p. 828; A. DACCO', *Alcune osservazioni in tema di estraneità all'oggetto sociale nei gruppi di società*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2002, I, p. 76 ss.

³⁰ Cfr. sempre G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, principio di diritto e disciplina dei gruppi di società, *op. cit.*, p. 588. Seguendo tale impostazione, l'enunciazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria applicata al gruppo pone solo una "connotazione dimensionale del dovere generale di corretta gestione del *management*" con la conseguenza che agli amministratori non può essere precluso di perseguire l'interesse di gruppo quale "punto di equilibrio" o sintesi tra l'interesse della controllante e delle controllate.

³¹ Sul punto v. ampiamente G.S. BALP, *Finanziamenti nell'attività di direzione e coordinamento*, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di Piergaetano Marchetti - Luigi A. Bianchi - Federico Ghezzi - Marco Notari, Milano, Egea, 2012, p. 287 ss.; M. MIOLA, *Le garanzie infragruppo*, Torino, Giappichelli, 1993, 4 ss.; U. TOMBARI, *I gruppi di società*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Bologna, Zanichelli, 2010, p. 1780.

titolo di debito), dall'iniezione di liquidità a titolo di *equity*, alla prestazione di servizi, alla dazione di garanzie.

L'assistenza finanziaria, sul piano della efficienza economica, presuppone la gestione accentrata di risorse su base consolidata di gruppo per la migliore allocazione delle medesime e la promozione di una strategia unitaria di impresa³².

La centralizzazione delle funzioni in capo alla capogruppo consente di diversificare le fonti di approvvigionamento delle risorse finanziarie attraverso flussi verticali (*upstream* o *downstream*) o orizzontali, nonché la stessa allocazione delle risorse da alcune entità del gruppo a favore di altre, evitando di ricorrere al finanziamento esterno³³.

L'assistenza finanziaria riduce, così, gli oneri finanziari che dovrebbero essere assunti in caso di ricorso al capitale di terzi, facendo beneficiare tutte le società del gruppo. L'accentramento delle funzioni in capo alla *holding* rende più efficiente lo svolgimento delle attività delle società controllate, sia a livello di allocazione delle risorse (capitale) sia per l'assunzione di strategie su larga scala³⁴.

Nei gruppi si verifica, così, una circolazione di liquidità interna tale da creare un vero "*internal market*" (intendendosi la circolazione di attivo o esposizione tra soggetti correlati) i cui benefici sono ampiamente enfatizzati in letteratura³⁵.

3. Sostegno finanziario e crisi d'impresa.

E' indubitabile che il sostegno finanziario *inter company* può essere erogato in ogni momento della vita delle società, rispondendo all'archetipo contrattuale dell'organizzazione di gruppo data dalla autonomia delle parti.

³² V. C. GOODHART, *Multiple Regulators and Resolutions in Douglas Evanoff and George Kaufman (eds), Systemic Financial Crises: Resolving Large Bank Insolvencies* (Singapore, World Scientific 2005) p. 266; S. GLEESON, *Bank Resolution and Bail-ins in the Context of Bank Groups* (2012), in 6 *Law and Financial Markets Review*, p. 61-67. V, altresì, *Joint Forum, Report on Intra-Group Support Measures* (2012) disponibile sul sito www.bis.org/publ/joint28.pdf.

³³ Sull'efficienza dell'accentramento del potere decisionale in capo alla controllante v. R. DE HAAS - I. V. LELYVELD, *Internal Capital Markets and Lending by Multinational Bank Subsidiaries* (2010), in 19 *Journal of Financial Intermediation* 1-25.

³⁴ V. *Report on intra-group support measures* (2012), www.bis.org/publ/joint28.pdf.

³⁵ Per un dibattito sul tema v. G. NAVARETTI-G. CALZOLARI-A.F. POZZOLO-M. LEVI, *Multinational Banking in Europe - Financial Stability and Regulatory Implications: Lessons from the Financial Crisis* (2010), 25, *Economic Policy*, p. 703.

Tuttavia, esso assume particolare importanza in relazione alla situazione di crisi³⁶.

Per tale ragione l'attenzione degli studiosi si è di recente focalizzata sullo studio dei finanziamenti *inter companies* in situazioni di crisi, al fine di valutarne la efficienza³⁷ ma anche i rischi³⁸ che possono conseguire al contagio della società *in bonis* ed alla stabilità stessa del gruppo.

In epoca di crisi, l'esistenza di un *internal capital market* può favorire la stabilità del gruppo ed è per tale ragione che la Commissione Europea da alcuni anni si pone, quale obiettivo, l'abbattimento degli ostacoli alle transazioni infra gruppo, sul presupposto che le normative nazionali pongano troppi vincoli sia sul piano societario che concorsuale³⁹.

Il sostegno finanziario in tempo di crisi rileva, altresì, sul piano patologico dell'estrazione dei benefici privati di controllo⁴⁰ da parte della società controllante che, disponendo di informazioni sulla condizione patrimoniale e finanziaria del gruppo e delle società eterodirette, potrebbe assumere condotte azzardate (*moral hazard*) o indurre il *management* delle società controllate a fare illegittimo affidamento sul sostegno finanziario della controllante per porre in essere operazioni pregiudizievoli degli interessi dei creditori e degli azionisti.

Il problema del sostegno finanziario infra gruppo nei gruppi societari non bancari nel nostro ordinamento viene affrontato solamente dal punto di

³⁶ E' sempre di grande attualità il pensiero di B. LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, Firenze, Nardini, 1981. Per una completa ricostruzione del dibattito in materia e con ampi riferimenti di diritto comparato v. più di recente M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi*, in *Società, Banche e Crisi d'Impresa*, Liber Amicorum Pietro Abbadesse, Torino, Utet, 2014, p. 2695 ss.

³⁷ V. BABIS, *EU Recovery and Resolution Framework: Financial Assistance between Banking Group Members*, in *Legal Studies Research Papers series*, paper no. 15/2012, articolo disponibile sul sito www.law.cam.ac.uk/ssrn.

³⁸ v. F. ALLEN-X. GU- O. KOWALEWSKI, *Corporate Governance and Intra-Group Transactions in European Bank Holding Companies During the Crisis*, Working paper 2001, in <http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/11/11-35.pdf>.

³⁹ V. DBB Law for the European Commission, *Study on the feasibility of reducing obstacles to the transfer of assets within a cross border banking group during a financial crisis - Final report* (2010), consultabile sul sito http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/windingup/2008/final_report20091218_en.pdf.

⁴⁰ V., ex plurimis, L. ENRIQUES, *Gruppi piramidali, operazioni intragruppo e tutela degli azionisti eterni: appunti per un'analisi economica*, in *Giur. Comm.*, 1997, I, 709 ss.; ID., *Il conflitto di interesse degli amministratori di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2000, 19 ss.

vista della legittimazione dei soggetti danneggiati ad escutere il patrimonio della società controllante e degli amministratori (o soggetti che in generale hanno concorso nel pregiudizio *ex art. 2497, comma 2, c.c.*) al verificarsi di un danno patrimoniale alla società eterodiretta. Il gruppo assume, quindi, rilevanza sul piano della garanzia patrimoniale estesa al patrimonio del soggetto esercente l'attività di direzione e coordinamento.

Viene, del resto, omesso ogni profilo in merito all'atteggiarsi del sostegno finanziario sul piano dei doveri degli amministratori per il perseguimento dell'interesse di gruppo", e persino i contenuti della direzione e coordinamento sfumano sul piano della cogenza o meno di un sostegno nell'ambito dell'impresa di gruppo⁴¹.

Difetta, in sostanza, una qualsiasi riconduzione del fenomeno alla *corporate governance* societaria.

La prospettiva cambia radicalmente sul piano del diritto bancario, laddove il sostegno finanziario, nella impostazione data dal T.U.B., diviene parte imprescindibile ed attuativa della vigilanza prudenziale esercitata dalla Banca d'Italia attraverso la capogruppo⁴².

Per le società bancarie il sostegno finanziario assume notoriamente maggiore pregnanza in quanto costituisce strumento di perseguimento della *stabilità del gruppo* imposta dal T.U.B. Esso gioca un ruolo rilevante ai fini del mantenimento dei requisiti di vigilanza prudenziale che impongono alle società di rispettare i requisiti di capitale e grandi esposizioni stabiliti dagli accordi di Basilea III confluiti nella recente CRD4 (2013/36/UE) e nel RRD (Regolamento n. 575/2013).

Nel diritto bancario è opinione diffusa che l'assoggettamento alla vigilanza prudenziale della Banca d'Italia favorisca le condizioni di un sostegno finanziario *inter companies* che, a certe condizioni, può ritenersi non solo

⁴¹ In argomento v. N. ABRIANI, *La responsabilità nelle crisi dei gruppi*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, 1, 93 ss.

⁴² Il tema è affrontato diffusamente in dottrina; v. U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, Giuffrè, 2010; V. TROIANO, *Tipologie soggettive bancarie e organizzazione di gruppo*, in *L'ordinamento finanziario italiano*, a cura di F. Capriglione, Padova, Cedam, 2010, p. 553 ss.; A. IRACE, *Commento all'art. 59 T.U.B.*, in *Testo Unico Bancario*, a cura di Porzio-Belli-Losappio-Rispoli Farina - Santoro, Milano, Giuffrè, 2010, p. 534 ss.; A. BROZZETTI, *Concentrazione bancaria: da mito ad incubo? Il ruolo della regolamentazione rispetto alla forma del gruppo*, 2011, Pisa, Pacini Editore, p. 81; A. BROZZETTI, *Ruolo delle attività di vigilanza nella gestione e prevenzione della crisi dei gruppi appartenenti al mercato finanziario*, in *A.G.E.*, 2010, 2, p. 439 ss.

possibile ma persino cogente⁴³, in ossequio all'art. 61 T.U.B. che fa obbligo, pena la soggezione alla procedura di amministrazione straordinaria, di eseguire le Istruzioni di Vigilanza prudenziale.

L'interesse alla "stabilità del gruppo" viene così attuato attraverso flussi informativi ascendenti e discendenti che consentono alla capogruppo di conoscere la situazione finanziaria delle controllate e poter, così, intervenire attuando una programmazione di "flussi finanziari" *upstream* o *downstream* ovvero anche in linea orizzontale.

Si pone, pertanto, la questione rilevante di stabilire se il sostegno finanziario sia obbligatorio in presenza di situazione di dissesto.

Sul punto va rilevato come l'ordinamento bancario non sia esente dalla applicazione dei principi generali in materia di sana e prudente gestione e di correttezza amministrativa dettati dal codice civile e, soprattutto, della disciplina introdotta dalla riforma del diritto societario del 2003, che pone le maggiori limitazioni alla direzione unitaria. La stessa disciplina speciale prevista dal T.U.B. in tema di amministrazione straordinaria e liquidazione coatta, sino al recepimento della Direttiva ad opera dei Decreti legislativi 16 novembre 2015, nn. 180 e 181, non risolveva il problema dell'atteggiarsi della direzione e coordinamento nella crisi, limitandosi a prevedere forme di gestione procedurale unitarie nel rispetto della autonomia patrimoniale delle società del gruppo⁴⁴. Prospettiva che è di recente mutata a seguito della introduzione delle "procedure di risoluzione" della crisi per effetto dell'art. 20 del d.lgs. n. 180/2015 che pone la direzione unitaria e l'assistenza finanziaria infra gruppo quale principale cardine su cui si fonda la "risolvibilità" degli enti creditizi e soprattutto dei gruppi nella loro interezza⁴⁵.

⁴³ Sul carattere cogente della direzione e coordinamento bancaria v. A. BROZZETTI, *Concentrazione bancaria da mito a incubo?*, op. cit., p. 67.

⁴⁴ Sugli strumenti di soluzione della crisi delle banche ante riforma v. A. NIGRO, *Disciplina delle crisi*, in *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di Belli-Contento-Patroni Griffi-Porzio-Santoro, Bologna, Zanichelli, 2003, p. 1122 ss., il quale enfatizza la funzione dell'amministrazione straordinaria come strumento di risanamento anziché di soluzione della crisi; ID. *Disciplina delle crisi*, in *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di Porzio-Belli-Losappio-Rispoli Farina-Santoro, Milano, Giuffrè, 2010, p. 620 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Commento all'art. 70 T.U.B.*, in *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da Francesco Capriglione, Padova, Cedam, 2012, p. 867 ss.

⁴⁵ Il nuovo sistema delle crisi bancarie recepisce l'istituto della risoluzione che costituisce procedura intermedia tra l'amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta e che si basa sull'obiettivo di conservazione della continuità aziendale attraverso la stabilità finanziaria, il contenimento degli oneri a carico delle finanze pubbliche e la tutela dei depositanti. Ai fini della

Se si analizza l'impianto normativo degli artt. 2497 c.c. e ss. si evince un insieme di norme che scoraggia il sostegno finanziario, ponendo i presupposti di una responsabilità personale degli amministratori, nonché dei soggetti che concorrono nella causazione del danno (art. 2497, comma 2, c.c.) laddove la società eterodiretta diventi insolvente.

Altrettanto restrittive sono le norme di diritto societario relative all'espletamento della funzione gestoria in contesto di crisi: si pensi alle norme in materia di esclusività della funzione gestoria degli amministratori 2380-*bis* c.c., della disciplina sugli interessi degli amministratori (2391 c.c.) e sulle parti correlate (2391-*bis* c.c.)⁴⁶ ovvero in tema di revocatoria ordinaria e fallimentare (art. 2901 c.c. e artt. 64, 65, 66 e 67 l.f.) che, di fatto, precludono a qualsivoglia sostegno.

Non da ultimo per importanza assume rilevanza il regime di postergazione dei finanziamenti su cui ci si soffermerà nell'apposita sezione, che costituisce serio deterrente negativo a qualsiasi impegno verso altre entità, se non sacrificando i diritti dei creditori sociali dell'ente erogante.

Ma anche le soluzioni "privatistiche" alla crisi dei gruppi sono state sino ad oggi ostacolate in sede interpretativa, sul presupposto della indissolubilità dell'autonomia patrimoniale delle società del gruppo e del pericolo insito nella "fusione" delle masse patrimoniali per la tutela dei creditori⁴⁷.

Si contrappongono così due regimi opposti: quello codicistico, a contenuto sanzionatorio dell'attività di direzione e coordinamento abusiva, che presuppone l'insolvenza o la lesività della direzione come elemento della fattispecie che poggia sull'obbligazione risarcitoria da fatto illecito causativo di danno; e quello speciale bancario, dettato dal T.U.B. e dalle Istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia e dalle Direttive comunitarie sui requisiti di capitalizzazione e di patrimonio di vigilanza che sembra configurare un sistema di norme che, a certe condizioni, impone un dovere degli amministratori delle società capogruppo ad intervenire a sostegno delle società eterodirette.

risolvibilità degli enti l'art. 16 del d.lgs. n. 180/2015 stabilisce che la Banca d'Italia può ordinare ad una banca di modificare o adottare accordi di finanziamento infragruppo o elaborare contratti di servizio, infragruppo o con terzi per la prestazione di funzioni essenziali.

⁴⁶ V. ampiamente sul tema N. MICIELLI, *La gestione del conflitto di interessi nelle operazioni con parti correlate*, in corso di pubblicazione in *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, Milano, Giuffrè, 2016, che si potuto leggere su gentile concessione dell'Autore.

⁴⁷ V. M. GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, in *Riv. soc.* 2012, p. 943 ss.

L'equilibrio tra esigenza di "gestione unitaria" dell'impresa di gruppo e necessità di tutela della autonomia patrimoniale e soggettiva delle società del gruppo, nell'interpretazione della disciplina codicistica introdotta dalla riforma del 2003, si coglie nella affermazione, anche per i gruppi bancari, della necessità di rispettare i principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale⁴⁸ e nella "remunerazione" del sacrificio imposto alle società eterodirette per il perseguimento dell'interesse di gruppo, non avendo valenza scriminante l'adesione alle Istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia⁴⁹.

Autorevole dottrina, già prima dell'entrata in vigore della Direttiva, aveva enfatizzato l'ambiguità della formula generale dell'art. 2497, comma 1, c.c., che esclude la responsabilità "alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento", ponendo in evidenza la mancanza di un chiaro riferimento alla dimensione individuale o consolidata del danno e proponendo, per coerenza con la norma complessiva, una dimensione di pregiudizio a livello di gruppo tale per cui potrebbe ammettersi il sacrificio patrimoniale di una società purché divenga di "segno opposto il risultato complessivo della direzione unitaria di gruppo"⁵⁰.

4. Il sostegno finanziario infragruppo nella BRRD.

Nel contesto degli strumenti di intervento previsti dalla Direttiva si possono distinguere: (i) misure preparatorie e di prevenzione; (ii) misure di intervento precoce; (iii) misure di risoluzione, secondo un approccio di tipo proporzionale alla gravità della situazione⁵¹.

⁴⁸ V. V. TROIANO, *Commento all'art. 61 t.u.b.*, in *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da Francesco Capriglione, Padova, Cedam, 2012, p. 765 ss.

⁴⁹ V. G. B PORTALE, *Riforma delle società e limiti del diritto nazionale*, in *Corr. giur.*, 2003, p. 147.

⁵⁰ V. G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, *op. cit.*, 197.

⁵¹ Si rinvia a L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea, Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri -Atti del convegno tenutosi a Roma il 16 settembre 2013*, *Quaderni di Ricerca Giuridica*, n. 75, 2014, 155, il quale individua come centrale nell'impianto della Direttiva le c.d. misure di risoluzione. L'Autore sottolinea come la traduzione italiana del termine *resolution* – risoluzione non faccia riferimento ad un istituto concorsuale di soluzione della crisi che preserva i beni aziendali quanto un insieme di "attrezzi" messi a disposizione delle Autorità per assicurare la continuità delle funzioni aziendali. Mentre gli strumenti di risoluzione potrebbero condurre al trasferimento di *assets* non preservando il complesso aziendale gli strumenti di *recovery* sarebbero funzionali a superare la crisi. Quindi la risoluzione sarebbe uno strumento di soluzione della crisi sistemica ma non necessariamente dell'ente interessato.

Gli accordi di sostegno finanziario rientrano tra le misure preparatorie della crisi, volte a dare stabilità al gruppo nell'ipotesi in cui si verificano situazioni di dissesto. Alla stessa stregua dei *recovery plans* o piani di risanamento, gli accordi di sostegno finanziario costituiscono strumenti di natura privatistica o negoziale che non hanno natura contingente, ossia non sono volti a fronteggiare un risanamento imminente (*contingency plan*), ma costituiscono misure *ex ante* di tipo programmatico in prevenzione di una futura ed ipotetica crisi (*living wills approach*)⁵² in modo che le banche siano preparate in tali evenienze.

Il legislatore europeo prende le mosse dalla considerazione per cui il sostegno finanziario è attualmente limitato da una serie di disposizioni contenute nel diritto nazionale di alcuni Stati membri che mirano a tutelare i creditori e azionisti di ciascuna entità ma che non tengono conto dell'interdipendenza delle entità dello stesso gruppo e del rischio sistemico che può derivare dalla mancanza di assistenza reciproca precoce⁵³.

I fattori che ostacolano o condizionano l'assistenza finanziaria risiedono nelle normative nazionali che tutelano i soci ed i creditori sociali e che temono il propagarsi della crisi infra gruppo, inibendo *ab origine* qualsiasi tipo di sostegno.

Sul piano della crisi di impresa di gruppo, l'approccio dei legislatori nazionali appare repressivo di condotte di reciproco sostegno che possono aggravare la crisi e creare le condizioni del contagio, potendosi configurare, come nell'ordinamento italiano, persino ipotesi di reato (bancarotta per distrazione o preferenziale *ex art. 216 l.f. e ss.*).

L'art. 19, comma 4, della Direttiva prevede l'obbligo per gli Stati membri di rimuovere a livello di diritto nazionale eventuali impedimenti giuridici alle operazioni di sostegno finanziario infragruppo, lasciando la possibilità agli Stati membri di optare per limitazioni solo con riferimento a quegli ordinamenti che recepiscono la Direttiva 2013/36/UE, in materia di vigilanza prudenziale, o che

⁵² Parlano di vere volontà testamentarie della banca al fine di enfatizzare la programmazione futura della crisi SPINA-BIKOULA, *Dal Bail-out al bail-in*, op. cit., 58.

⁵³ V. *Basel Committee on Banking Supervision, Joint Forum - Study on the feasibility of reducing obstacles to transfer of assets within a cross border banking group during a financial crisis*, February 2008, reperibile sul sito http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/windingup/200908/final_report20091218_en.pdf.

prescrivono la separazione di parti del gruppo o delle attività svolte all'interno del gruppo per ragioni di stabilità finanziaria.

Al contempo, il legislatore europeo, consapevole dei vincoli e delle limitazioni alle operazioni che involgono un sacrificio patrimoniale da parte di entità formalmente distinte, si prefigge di individuare le condizioni alle quali è possibile trasferire il sostegno finanziario tra entità del gruppo transfrontaliero, nell'intento di garantire la stabilità finanziaria del "gruppo nel suo complesso" senza mettere a repentaglio la liquidità o la solvibilità dell'entità del gruppo che fornisce il sostegno.

Viene così favorito l'intervento privato preventivo, non solo rispetto al ricorso a forme di sostegno di tipo pubblico, ma anche con riferimento a procedure concorsuali che portano alla disgregazione del valore unitario dell'impresa⁵⁴ e della continuità aziendale (*going concern*)⁵⁵.

L'art. 19 della Direttiva stabilisce che gli Stati membri devono prevedere che un'impresa bancaria madre in uno Stato membro, un ente impresa madre nella UE ovvero un ente di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettere c) e d) o le relative filiazioni di altri Stati membri o Paesi terzi che sono enti o enti finanziati oggetto della vigilanza su base consolidata dell'impresa madre possano concludere un accordo per fornire sostegno finanziario a un'altra parte dell'accordo che rientri nei presupposti dell'intervento precoce ai sensi dell'art. 27.

A differenza delle procedure di risoluzione e di liquidazione coatta che presuppongono una situazione di dissesto patrimoniale e finanziario grave (o la sua prossimità), gli accordi di sostegno finanziario infragruppo possono ritenersi misure ancor più preventive in quanto esse si collocano in via

⁵⁴ A margine dei lavori preparatori alla Direttiva v. M. LAMANDINI, *La proposta di direttiva sulla gestione delle crisi bancarie e i contratti di assistenza finanziaria intragruppo: qualche considerazione di diritto societario*, in *Società, Banche e Crisi d'Impresa*, Liber Amicorum Pietro Abbadessa, Torino, Utet, 2014, p. 2644 ss., il quale pone in evidenza come per la prima volta il legislatore si sia premurato di tipizzare il fenomeno dell'assistenza finanziaria infra gruppo e che tale scelta denoti una impostazione destinata ad influenzare non solo il diritto finanziario e bancario ma la disciplina tutta di diritto societario dei gruppi; v. anche S. BONFATTI, *Le procedure di prevenzione e di regolazione delle situazioni di "crisi" delle banche nella prospettiva della integrazione comunitaria*, in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 13 novembre 2013, p. 15 ss.

⁵⁵ La liquidazione coatta, seppure sia sempre possibile anche nell'ambito delle procedure di risoluzione introdotte dalla Direttiva e recepite con d.lgs. n. 180/2015, costituisce rimedio estremo da adottarsi solo nel caso in cui le altre misure previste non consentano di garantire la continuità delle funzioni essenziali della banca, il contenimento dei costi a carico delle finanze pubbliche ed alla tutela dei depositanti (art. 21).

anticipata rispetto alla emersione del dissesto e quando la società finanziata si trovi in “difficoltà finanziarie” o “stress” (art. 19, comma 3, lett. a)) ma non sia insolvente. In realtà, occorre rilevare che il *discrimen* ai fini dell’applicazione della disciplina delle crisi bancarie è labile dal momento che gli istituti introdotti dalla Direttiva sembrano assimilare la crisi al dissesto o alla sua prossimità, imponendo, secondo un *climax* ascendente, misure progressive di tutela che vanno dalla mera programmazione di un dissesto futuro (*recovery plans*) alla sua gestione (*resolution plans*).

Presupposto oggettivo di ammissibilità di tali accordi, è che si realizzino per una delle società interessate all’accordo (in futuro e non nell’imminenza dell’accordo, ai sensi dell’art. 69-*duodecies*, comma 6. T.U.B.) i presupposti dell’intervento precoce, ovvero che si verifichi un deterioramento particolarmente significativo della banca o del gruppo (art. 69-*duodecies*, T.U.B.). Tali accordi non possono quindi essere stipulati quando già ricorrono i presupposti dell’intervento precoce; ovvero quando risultano già violate le disposizioni sul patrimonio di vigilanza e sulle grandi esposizioni; ovvero quando si prevede la violazione di tali requisiti anche a causa di un rapido deterioramento della situazione della banca o del gruppo ovvero in caso di gravi violazioni di disposizioni legislative regolamentari e statutarie o gravi irregolarità nella amministrazione ovvero quando il deterioramento della situazione della banca o del gruppo bancario sia particolarmente significativo (art. 69-*octiesdecies*, T.U.B.).

Gli accordi di sostegno finanziario sono definiti all’art. 19, comma 5, lett. b) come gli accordi che prevedono un sostegno finanziario sotto forma di prestito, prestazione di garanzie, fornitura di attività da utilizzare come garanzie reali o qualsiasi combinazione di queste forme di sostegno finanziario da attuarsi in una o più operazioni anche tra il beneficiario ed un terzo.

Oltre alle forme tipizzate deve ritenersi che siano ammesse anche altre modalità di assistenza finanziaria da sottoporre al placet delle autorità di vigilanza⁵⁶.

La Direttiva non disciplina le relazioni c.d. “*business as usual*” ma solo quelle che vengono poste in essere in situazione di stress finanziario o di

⁵⁶ Nella prassi si hanno: prestiti subordinati, lettere di credito, garanzie apporti a capitale di rischio, obbligazioni, *bond swaps*, *letter of comfort*. ecc..

perdite inaspettate⁵⁷, ammettendosi implicitamente il sostegno finanziario al di fuori degli accordi preventivi ivi disciplinati che non godranno, tuttavia, delle esenzioni previste dalla disciplina. La Direttiva, infatti, non subordina ai fini della legittimità del sostegno finanziario infragruppo la stipulazione di accordi preventivi (art. 19, comma 3), potendo tale decisione essere assunta “caso per caso” anche in assenza di un accordo quadro: a conferma dell’apertura da parte del legislatore europeo verso forme di assistenza finanziaria ad hoc.

Rispetto alla logica compensativa “individuale”, che connota le legislazioni nazionali, caratterizzate dalla necessità di programmazione di un vantaggio riferito alla singola società che presta assistenza, la Direttiva apre a forme di sostegno che possono spostare il baricentro degli interessi al punto da non richiedere una remunerazione secondo criteri di mercato e neppure a livello della società che opera il “sacrificio” o assistenza, privilegiando una dimensione del vantaggio di gruppo che potrà variare a seconda della geometria dell’accordo impressa dalla autonomia contrattuale.

Va così delineandosi un modello non solo di ordine procedurale ma anche sostanziale che ammette il sacrificio dei creditori di alcune società a favore di altre, utilizzando in maniera “osmotica” elementi dell’attivo patrimoniale di società formalmente esterne⁵⁸.

Del resto, le legislazioni nazionali ammettono nel settore bancario e non forme di sostegno anche dell’impresa insolvente nell’ambito di procedure concorsuali aperte, con trattamento privilegiato in sede concorsuale, aprendo a forme di intervento da parte di soggetti solvibili per il salvataggio di entità in dissesto⁵⁹.

La Direttiva all’art. 19 comma 7, infatti, recependo la teoria dei vantaggi compensativi, stabilisce che *“l’accordo di sostegno finanziario di gruppo specifica i principi per il calcolo del corrispettivo dovuto per qualsiasi operazione effettuata in sua virtù”*.

⁵⁷ Cfr. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Report on intra-group support measures*, February 2012, p. 4 ss.

⁵⁸ In argomento v. D. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e “consolidamento di patrimoni”* (substantive consolidation), in *Riv. dir. soc.*, 2010, p. 596 ss.

⁵⁹ Sul dibattito v. U. TOMBARI, *Doveri di “corretta gestione societaria ed imprenditoriale” e crisi del gruppo*, in *La riforma della legge fallimentare, Atti del Convegno di Palermo del 18-19 giugno 2010*, Milano, Giuffrè, 2011, 67 ss.

Sembrerebbe che la normativa recepisca l'*arm's lenght principle* che impone il rispetto di una condizione paritetica delle società che addivengono spontaneamente all'accordo. Tuttavia, la lettura sistematica dell'art. 19 unitamente con l'art. 23 (che pone le condizioni per il sostegno finanziario) porta ad una conclusione diversa.

La Direttiva ricolloca il vantaggio compensativo su piano consolidato, anziché della società che presta assistenza, lasciando ampia libertà all'autonomia contrattuale delle parti⁶⁰ così come accade nella prassi dei già noti regolamenti di gruppo. Tale impostazione è confermata in sede di recepimento della Direttiva laddove l'art. 69-*duodecies*, comma 5, lett. a), T.U.B. stabilisce che l'accordo è sottoscritto da ciascuna parte *"nell'esercizio della propria autonomia negoziale e in coerenza con le eventuali direttive impartite dalla capogruppo"*.

L'art. 23 della Direttiva, nel fissare le condizioni per il sostegno finanziario di gruppo, stabilisce alla lett. b) che la fornitura di sostegno finanziario *"mira a preservare o ripristinare la stabilità finanziaria del gruppo nel suo complesso o di una delle entità del gruppo ed è nell'interesse dell'entità del gruppo che fornisce il sostegno"*. Da ciò si evincono due considerazioni di fondo: la prima è che il perseguimento dell'interesse di gruppo soddisfa l'interesse sociale della società che presta assistenza finanziaria; la seconda è che il perseguimento dell'interesse alla stabilità del gruppo nel suo insieme può legittimamente comportare un disallineamento tra contenuto economico dell'assistenza e corrispettivo.

Infatti, seppure le parti si determinino liberamente nella sottoscrizione dell'accordo, è prevista la possibilità, per il *"perseguimento del miglior interesse di ciascuna"*, che siano previsti vantaggi *"diretti o indiretti a favore di una parte a motivo del sostegno finanziario"* ed il corrispettivo della fornitura del sostegno può tener conto delle *"informazioni in possesso della parte che fornisce l'assistenza e*

⁶⁰ A conferma delle considerazioni sopra svolte si pone il dettato della Direttiva al comma 7 dell'art. 19 che prevede che l'accordo di sostegno finanziario specifica *"i principi per il calcolo del corrispettivo dovuto per qualsiasi operazione effettuata in sua virtù"*. Il corrispettivo deve essere fissato *"nel momento in cui è fornito il sostegno finanziario"* ovvero si deve tener conto della situazione economica in cui si trovano le società interessate al momento della erogazione (non della sottoscrizione dell'accordo) ciò implicando il potere discrezionale di disattendere l'accordo da parte degli amministratori in caso di mutamento, *medio tempore*, delle condizioni di rischio.

che derivano dall'appartenenza al medesimo gruppo della parte che riceve il sostegno e che non sono disponibili sul mercato"⁶¹.

La Direttiva rimanda poi all'EBA per l'elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione che sono state effettivamente emanate in data 9 luglio 2015⁶².

Appare interessante rilevare come anche l'Autorità regolamentare europea ponga quale presupposto dell'assistenza finanziaria infra gruppo "*the direct and indirect overall benefits for the group as a whole*" e consideri il rischio di *default* del gruppo nel suo insieme quale elemento di valutazione essenziale ai fini della legittimazione di tali forme di sostegno. Vale a dire che il sacrificio di elementi dell'attivo dell'entità che pone assistenza è ammesso anche in condizioni di palese disequilibrio se in gioco è la stabilità del gruppo nel suo insieme. Sul punto appare importante ricordare che, alla stregua dei *recovery plan*, le autorità di vigilanza hanno un potere di influire sul contenuto dell'accordo anche in funzione delle "*misure di rimozione degli impedimenti alla risolvibilità degli enti*" (art. 16, d.lgs. n. 180/2015).

In conformità alla delega attribuita dalla Direttiva, ai sensi dell'art. 23 comma 2, l'EBA ha elaborato le RTS (*Regulatory Technical Standards*) e delle linee guida per stabilire le condizioni alle quali le entità del gruppo bancario possono fornire sostegno finanziario⁶³. Le *Guidelines* emanate dall'EBA stabiliscono a riguardo che le autorità competenti della entità che eroga il sostegno devono analizzare e valutare i benefici diretti ed indiretti per il gruppo nella sua interezza che risultano dal supporto finanziario erogato nonché la valutazione del rischio complessivo in merito alla posizione finanziaria di gruppo che scaturirebbe a livello di gruppo in caso di mancato sostegno finanziario. Inoltre, deve essere valutato il rischio di insolvenza della entità ricevente nonché l'impatto che avrebbe il *default* della società ricevente sull'intero gruppo. Vale a dire che la prognosi postuma effettuata dal *management* non riguarda solo le ricadute negative sulla società erogante ma anche l'impatto dell'omissione di intervento a favore delle società del gruppo e del gruppo nella sua interezza.

⁶¹ Stessa impostazione dell'art. 69-*duodecies*, comma 5, lett. c).

⁶² V. EBA, *Guidelines Specifying the conditions for group financial support*, EBA/GL/2015/17. V. in particolare Title II, p. 10 ss.

⁶³ V. EBA/GL/2015/17, July 9 2015, in *www.eba.eu.com*. L'EBA afferma quale principio cardine sui cui si incentra tutta la disciplina quello del perseguimento della stabilità finanziaria del gruppo nella sua interezza.

Una prima rilevante deroga rispetto alla *governance* delle società di capitali anche di tipo bancario si ha con riguardo alla efficacia degli accordi di finanziamento, la cui validità ed efficacia è subordinata al *placet* dell'autorità di vigilanza su base consolidata la quale, a norma dell'art. 20, può vietare la conclusione del progetto di accordo se ritiene che esso non risponda alle condizioni per il sostegno finanziario indicate all'art. 23.

Poiché le organizzazioni di gruppo transfrontaliero sono soggette a diverse autorità di vigilanza viene stabilito a livello di principio dall'art. 20, comma 5, che esse devono adoperarsi al massimo per giungere ad una decisione congiunta anche con l'ausilio dell'EBA a cui, a norma dell'art. 31 del Regolamento UE n. 1093/2010, è attribuito un ruolo di assistenza alle autorità nazionali competenti⁶⁴.

Aspetto importante della procedura di autorizzazione risiede nel meccanismo di avocazione della decisione da parte della autorità di vigilanza consolidata qualora le autorità competenti delle altre parti interessate non si siano pronunciate in modo congiunto nel termine di quattro mesi.

L'*iter* procedurale si chiude con l'invio da parte delle autorità competenti dell'accordo di finanziamento alle autorità di risoluzione (art. 20, comma 7).

L'approvazione dell'accordo di finanziamento è rimessa all'assemblea straordinaria dei soci con la precisazione che tale decisione non è vincolante per i soci dissenzianti (art. 21) escludendosi, tuttavia, il diritto di recesso dei soci, con la conseguenza che anche le minoranze saranno vincolate all'accordo

⁶⁴ A norma dell'art. 31 Reg. n. 1093/2010 l'EBA esercita una funzione di coordinamento generale tra le autorità competenti, in particolare nei casi in cui gli sviluppi negativi potrebbero compromettere il regolare funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità del sistema finanziario nell'Unione. L'Autorità promuove la risposta coordinata dell'Unione, in particolare: facilitando lo scambio di informazioni tra le autorità competenti; determinando la portata e, ove possibile e appropriato, verificando l'affidabilità delle informazioni che dovrebbero essere messe a disposizione di tutte le autorità competenti interessate; fatto salvo l'articolo 19, svolgendo una mediazione non vincolante su richiesta delle autorità competenti o di propria iniziativa; informando senza indugio il CERS di ogni potenziale situazione di emergenza; adottando tutte le misure opportune in caso di sviluppi che possano compromettere il funzionamento dei mercati finanziari, al fine di facilitare il coordinamento delle misure adottate dalle pertinenti autorità competenti; centralizzando le informazioni ricevute, a norma degli articoli 21 e 35, dalle autorità competenti in conseguenza degli obblighi regolamentari di informativa a carico degli istituti attivi in più di uno Stato membro.

seppure esso possa di fatto modificare anche in modo sensibile le condizioni di rischio del proprio investimento.

Solo dopo il *placet* dell'autorità di vigilanza, il progetto dell'accordo è rimesso alla votazione delle assemblee straordinarie delle società aderenti (art. 69-*quaterdecies* T.U.B.) che possono, comunque, revocare il proprio consenso, a meno che non siano sopraggiunti i presupposti dell'intervento precoce in capo ad una o più società aderenti all'accordo (revoca che diviene efficace solo a seguito della predisposizione di un piano di risoluzione individuale o di gruppo che tenga conto delle mutate circostanze ed in ogni caso decorsi 12 mesi dalla revoca). Unitamente alla delibera di assemblea straordinaria viene richiesto dalla norma il parere dei componenti indipendenti dell'organo amministrativo "sull'interesse della società ad aderirvi e sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni".

L'entità del gruppo che fornisce sostegno finanziario deve rispettare alla data in cui eroga il sostegno i requisiti prudenziali e sulle grandi esposizioni (*large exposures*) previsti dalla Direttiva 2013/36/UE e dal Regolamento n. 575/2013.

La competenza in merito alla decisione di fornire sostegno finanziario è rimessa all'organo di amministrazione dell'entità del gruppo che fornisce il sostegno. La decisione, a norma dell'art. 24 della Direttiva è motivata ed indica l'obiettivo prefissato nonché il rispetto delle condizioni di cui all'art. 23.

Una volta assunta la decisione l'organo amministrativo notifica tale decisione all'autorità competente del proprio Stato e se diversa anche a quella su base consolidata. Tale decisione è altresì notificata all'EBA.

5. *Il modello UNCITRAL.*

La nozione di assistenza finanziaria fornita dalla Direttiva, seppure più restrittiva sul piano della fattispecie di quella fornita dal *Model Law Unictal (Legislative Guide On Insolvency Law)*⁶⁵, riflette senz'altro un approccio

⁶⁵ V. paragrafo 76: <<Intra-group transactions may represent a range of different activities, including: trading between group members; channelling of profits upwards from one group member to a parent; loans from one member to another to support continued trading by the borrowing member; asset transfers and guarantees between group members; payments by one group member to a creditor of a related group member; or a guarantee or mortgage given by one group member to support a loan by an external lender to another groupmember. A group may have the practice of putting all available money and assets in the

innovativo alla materia della crisi dei gruppi che non rifugge del tutto dal gruppo quale entità unitaria sul piano procedurale e, per certi aspetti, anche sostanziale⁶⁶.

Sul piano procedurale, la Direttiva non crea distinzione tra procedura primaria e secondaria (come accade invece per le società diverse dagli enti creditizi v. Regolamento n. 1341/2000 e Regolamento n. 848/2015 sulle insolvenze transfrontaliere) bensì adotta un approccio “universale” alla soluzione della crisi dei gruppi tale da giustificare la gestione unitaria procedurale attraverso la cooperazione di più autorità di vigilanza transnazionali (*joint application commencement approach*).

Il modello di *soft law* proposto dall'UNCITRAL, con riguardo alla crisi dei gruppi societari, manifesta apertura verso il gruppo integrato (*single enterprise approach*) al fine di meglio tutelare i creditori sociali e le minoranze azionarie, in presenza di una situazione di dissesto. Tra gli strumenti privilegiati dal *Model Law* si pone, senz'altro, la partecipazione di soggetti solvibili alla soluzione delle crisi di altre entità del gruppo che, viceversa, si trovano in situazione di *stress*. All'interno dei gruppi il “dovere di soccorso” sul piano finanziario della società controllante viene enfatizzato in funzione della migliore attuazione dei piani di salvataggio, considerando che “*preservation of going concern value by the continued operation of the business will ultimately provide benefit to those creditors*” (n. 63 *Model Law*).

Sul piano sostanziale, la Direttiva, relegando all'autonomia negoziale il contenuto dell'accordo di sostegno finanziario, seppure entro la cornice dei principi dettati a livello di normativa, ammette espressamente la possibilità di considerare derogabili da parte degli ordinamenti nazionali le discipline in materia di conflitti di interessi, di parti correlate e di revocatoria, ammettendo che, sul piano degli atti estranei all'oggetto sociale e dei conflitti di interessi,

group to the best commercial use in the interests of the group as a whole, as opposed to the interests or benefit of the group member to which they belong. This might include sweeping cash from some group members into the financing group member>>.

⁶⁶ Si rinvia a A. MAZZONI, *Cross-border insolvency of multinational groups of companies: proposals for an European approach in the light of the Uncitral approach*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia, Insolvency and Cross-border Groups: UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, n. 69/2011, 15 ss. L'Autore evidenzia la riluttanza degli ordinamenti a trattare la materia della crisi dei gruppi in una prospettiva unitaria ed i limiti dei progetti avanzati caratterizzati dalla trasposizione ai gruppi dei principi dell'impresa societaria individuale. Il lavoro del *Working Group V* della Commissione ha portato all'emanazione della Part. III dell'UNCITRAL *Legislative Guide* nel 2010 che costituisce punto di riferimento nel cambiamento globale nell'approccio alla crisi dei gruppi.

non si possa individuare un disvalore giuridico nell'utilizzo di *assets* di una società del gruppo per il salvataggio di un'altra. Anzi il "vantaggio compensativo" viene rapportato all'interesse di gruppo e non sul piano individuale accentuandosi, a seconda del grado di interazione tra le varie componenti, la responsabilità della società esercente direzione e coordinamento.

Il gruppo non viene individuato come momento patologico della integrazione (*rectius*: avocazione) abusiva dei centri decisionali ma diviene lo strumento preferito attraverso la direzione unitaria della soluzione privata della crisi che poggia sul livello o grado di integrazione delle sue varie componenti. Le transazioni che vengono effettuate, in ossequio agli accordi di sostegno finanziario, divengono secondo le raccomandazioni UNCITRAL, "*normal ordinary course business transactions*", del tutto scriminate sul piano concorsuale e della responsabilità degli organi sociali.

L'intervento della società *in bonis* diviene così non solo possibile ma cogente, sul presupposto che la correttezza dell'attività di direzione e coordinamento poggi sulla idoneità della dotazione patrimoniale delle società eterodirette.

Allo stesso modo la situazione di "correlazione" esistente tra le entità del gruppo non viene sanzionata ma considerata un elemento di favore per scrutinare, con anticipazione rispetto all'insolvenza irrimediabile, la condizione patrimoniale e finanziaria delle società del gruppo.

La Direttiva sembra aderire al modello UNCITRAL sul piano della ammissibilità del *substantive consolidation* nell'ambito della riorganizzazione dei gruppi, prescindendo dalla assunzione di condotte fraudolente della controllante a danno dei creditori sociali ai fini della integrazione di elementi dell'attivo funzionali al soddisfacimento dei creditori.

La Direttiva, pertanto, pur non rinnegando la autonomia patrimoniale delle società appartenenti al gruppo, seguendo le indicazioni UNCITRAL, ammette la creazione di accordi contrattuali infra gruppo la cui esecuzione presuppone il trasferimento di *assets* in funzione della soluzione della crisi in deroga ai principi di diritto concorsuale e societario, sottraendo tali transazioni alle azioni revocatorie, come si trattasse di atti che concernono lo stesso soggetto giuridico (n. 107).

Diversamente dalle indicazioni date dal modello di *soft law*, non viene, invece, attribuito al credito della società che presta assistenza alcun grado antergato o privilegiato, pur essendo espressamente derogato il regime di postergazione di cui all'art. 2497-*quinquies* c.c.

6. *I nuovi confini dell'interesse di gruppo nella BRRD.*

La dottrina più autorevole individua nell'interesse di gruppo la finalità dell'impresa collocata nell'ambito di una organizzazione sociale ampliata in cui è possibile identificare più livelli di tutela: quello della società controllante, quello delle controllate e quello di insieme⁶⁷. Nel tessuto della Direttiva l'esigenza di stabilizzazione finanziaria del gruppo nel suo complesso sembra, dunque, condurre alla affermazione di un interesse di gruppo che appare prevalente rispetto alle esigenze di autonomia delle società eterodirette⁶⁸.

Nonostante l'affermazione della necessità di perseguimento di un interesse extrasociale in presenza di un collegamento tra imprese operanti a livello aggregato facente capo alla *holding*⁶⁹, è prevalsa nelle applicazioni interpretative la preoccupazione di salvaguardare l'autonomia delle società eterodirette, confondendosi i piani di ammissibilità *tour court* dell'interesse di gruppo con i suoi limiti o confini⁷⁰.

Una lettura dell'interesse di gruppo che consegue all'introduzione della disciplina sull'abuso di direzione e coordinamento per effetto della riforma del 2003 ha portato ad affermare il disvalore giuridico del potere di influenza di una società su altra, secondo un approccio caratterizzato dalla qualificazione

⁶⁷ V. P. MONTALENTI, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. Comm.*, 1995, I, p. 710 ss., il quale parla apertamente dell'esistenza dell'interesse di gruppo che si affianca a quello della controllante e delle società controllate e che è implicita nella nozione di controllo dal momento che l'influenza dominante implica la legittimazione della controllante a "porre in essere atti e fatti idonei ad indirizzare la società dominata lungo direttrici eteronome".

⁶⁸ Cfr. E. GRANATA, *Operazioni di sostegno nell'ambito dei gruppi bancari*, *op. cit.*, p. 625.

⁶⁹ V. M. MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, in *Giur. Comm.*, 2012, p. 66 - il quale ritiene che già la disciplina del 2497 non solo legittimi la direzione unitaria ma che propugni una preponderanza dell'interesse di gruppo non quale sommatoria dell'interesse delle società eterodirette quanto l'interesse della holding ad influire sul piano organizzativo e della *governance* sulle società eterodirette per estrarne un vantaggio sul piano imprenditoriale (i.e. dell'attività).

⁷⁰ *Ex plurimis*, Cass., 7 luglio 2015, 2015, n. 14056, in *www.ilsocietario.it*, 2015, 3 novembre, con nota di PAPINI; Cass., 12 giugno 2015, n. 12254, in *Giust. Civ. Mass.*, 2015; Cass., 13 ottobre 2015, 20559, in *www.ilfallimentarista.it*, 2015, con nota di RAVINA.

delle relazioni infra gruppo tra soggetti non solo autonomi ma terzi e la conseguente applicazione della disciplina sul conflitto di interessi su “dimensione individuale”⁷¹.

Di converso, uscendo dalla dimensione puramente fattuale del gruppo, si è teorizzato come il dettato dell’art. 2497, comma 1, c.c., nella parte in cui esclude la responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del “risultato complessivo dell’attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette”, non abbia il significato ad esso attribuito nel senso di precludere la stessa esistenza della direzione e coordinamento quale perseguimento di un interesse terzo bensì quello di negare lo stesso disvalore giuridico della condotta⁷².

Nel contesto della Direttiva la prospettiva muta radicalmente in quanto si passa da una visione che ravvisa nella eterodirezione un pregiudizio che può essere scriminato in presenza del “vantaggio compensativo” di tipo *inter-soggettivo* (i.e. tra società autonome e distinte)⁷³ ad un’altra che individua nella dimensione consolidata il raccordo con il sacrificio patrimoniale di alcune società a favore di altre, secondo il modello di gruppo prescelto dalle parti⁷⁴.

Seguendo tale impostazione il centro di interessi si sposta dal piano soggettivo della persona giuridica a quello del “centro di interessi” che può essere collocato in una dimensione oggettiva esterna legata al tipo di investimento-finanziamento⁷⁵.

La disciplina in materia di direzione e coordinamento dettata dagli artt. 2497 c.c. e ss. è inequivoca nell’attribuire prevalenza alla tutela dei creditori delle società controllate e ad affermare i confini di legittimità della direzione e coordinamento. Pilastro della disciplina è la programmazione della direzione unitaria attraverso la predeterminazione del “vantaggio compensativo” per le società eterodirette, a voler riaffermare l’autonomia soggettiva (scontata), il perseguimento di un interesse sociale non compatibile con un sacrificio esterno (anch’essa affermazione scontata) e la scriminante del risarcimento del danno.

⁷¹ Cfr. G. GUIZZI, *La responsabilità della controllante per non corretto esercizio del potere di direzione e coordinamento*, in *Profili e problemi dell’amministrazione nella riforma delle società*, a cura di Scognamiglio, Milano, Giuffrè, 2003, p. 2010 ss.

⁷² Cfr. G. SCOGNAMIGLIO, “*Clausole generali*” e disciplina dei gruppi di società, *op. cit.*, p. 16.

⁷³ Cfr. sempre P. MONTALENTI, *Conflitto di interesse nei gruppi di società*, *op. cit.*

⁷⁴ Cfr. sempre M. MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, *op. cit.*, p. 66 ss.

⁷⁵ V. sul punto S. STANCA, *Profili del conflitto di interessi nei gruppi: categorie di finanziatori e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Riv. dir. banc.*, 2014, p. 10 ss.

Nel diritto bancario dei gruppi l'approccio è diametralmente opposto: le esigenze di "stabilità del gruppo" portano all'individuazione di un ruolo di direzione unitaria della capogruppo che non solo viene ammesso e tipizzato a priori quale *trait d'union* tra l'Autorità di Vigilanza e le società del gruppo ma che è funzionale al perseguimento di un interesse complessivo del gruppo e che implica scelte che possono compromettere l'indipendenza anche finanziaria delle società⁷⁶.

Il potere di coordinamento della capogruppo non appare, peraltro, limitato all'attuazione delle istruzioni di vigilanza, dal momento che il contenimento dei rischi presuppone una programmazione e direzione vincolante della capogruppo verso le società eterodirette secondo programmi contrattuali di ben più ampia portata⁷⁷ e che presuppone una perdita di autonomia sostanziale delle società eterodirette⁷⁸.

La BRRD, seppure affermi i principi di autonomia patrimoniale e di libertà di accesso delle singole componenti del gruppo, sembra portare all'attenzione degli studiosi l'affermazione dell'interesse di gruppo quale valore primario da perseguire in funzione della stabilità economica e di prevenzione di crisi sistemiche, ammettendo, non solo la possibilità di direttive pregiudizievoli per le società eterodirette, ma, altresì, un approccio al "vantaggio compensativo" che, rifuggendo ormai da una visione indennitaria, colloca al centro della tutela la capogruppo, quale garante della stabilità economica del gruppo nel suo insieme.

La lettura dei principi enunciati nella Direttiva CRDIV (e del Regolamento 575/2013) sembra confermare che nell'approccio del legislatore europeo la direzione unitaria bancaria viene individuata come possibile zona di esenzione dei requisiti su base soggettiva individuale per favorire il sostegno finanziario in caso di stress⁷⁹.

⁷⁶ V. R. PENNISI, *Attività di direzione e poteri della capogruppo nei gruppi bancari*, Torino, Giappichelli, 1997, p. 67 ss.

⁷⁷ Sull'importanza degli accordi quadro finanziari nel diritto dei gruppi bancari v. N. SPADAFORA-D. SCARPA, *Direzione e coordinamento delle società di capitali: interesse e responsabilità*, in *Riv. dir. banc.*, 2015, p. 6.

⁷⁸ V. V. CALANDRA BUONAURA, *L'impresa e i gruppi bancari*, in *La banca l'impresa e i contratti*, a cura di Calandra Buonauro, Perassi, Silvetti, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Gastone Cottino, vol. VI, Padova, Cedam, 2001, p. 175.

⁷⁹ V. Considerando n. 77 della Direttiva 2013/36/UE che consente di derogare ai requisiti di copertura della liquidità su base individuale in caso di fabbisogno di liquidità di altra componente del gruppo.

In particolare, viene affermato il principio secondo il quale *“le autorità competenti dovrebbero essere in grado di esentare singoli enti dall’applicazione del requisito in materia di liquidità e sottoporli a requisiti consolidati per consentire una gestione centralizzata della liquidità a livello di gruppo o sottogruppo da parte degli enti”*.

La deroga ai requisiti di vigilanza prudenziale individuale è ammessa dalla Direttiva 2013/36/UE (art. 8) allorché *“l’ente impresa madre su base consolidata o l’ente filiazione su base subconsolidata controlla e sorveglia costantemente le posizioni di liquidità di tutti gli enti all’interno del gruppo o del sottogruppo oggetto di deroga ed assicura un sufficiente livello di liquidità per la totalità di tali enti”*.

L’assistenza finanziaria viene, poi, espressamente demandata ad accordi contrattuali che *“secondo modalità ritenute soddisfacenti dalle autorità competenti, prevedono la libera circolazione di fondi tra gli stessi enti per consentire loro di soddisfare le obbligazioni singole o congiunte quando giungono a scadenza”* (art. 81, lett. c).

In materia di *large exposures* è prevista dal Regolamento la possibilità di derogare ai parametri previsti in caso di esposizioni verso società appartenenti allo stesso gruppo (art. 400 CRR) e le Istruzioni di vigilanza della Banca d’Italia, allineandosi alle normative europee, stabiliscono espressamente che *“il gruppo deve assicurare il mantenimento nel tempo di riserve adeguate (comprese le attività utilizzabili come garanzia) presso tutte le unità, in modo da tenere conto di eventuali vincoli di natura normativa. A tale scopo la capogruppo e le singole controllate, in particolare quelle estere, si dotano di procedure finalizzate a minimizzare eventuali difficoltà di carattere legale od operativo che possano limitare la pronta trasferibilità infragruppo di fondi o di “collateral”*⁸⁰.

Sulla base delle considerazioni sopra esposte sembra evincersi che il legislatore europeo ammetta, ai fini della soluzione delle crisi bancarie, il *substantive consolidation approach* ovvero l’osmosi patrimoniale di elementi dell’attivo di società del gruppo. La disciplina prudenziale e sulle grandi esposizioni appare ancor più esplicita laddove all’art. 325 della Direttiva 2013/36/UE viene espressa la possibilità ai fini dell’applicazione dei requisiti

⁸⁰ Cfr. ISTRUZIONI DI VIGILANZA DELLA BANCA D’ITALIA di cui alla circolare 285 del 17 dicembre 2013, aggiornata al 13 ottobre 2015. Ma si vedano anche le DISPOSIZIONI DI VIGILANZA IN MATERIA DI *“Poteri di direzione e coordinamento della capogruppo di un gruppo bancario nei confronti delle società di gestione del risparmio appartenenti al gruppo”*, 2009 in cui si fa ampio riferimento al potere-dovere di assegnazione delle risorse necessarie per svolgere in modo efficiente i servizi di gestione nell’ambito degli obiettivi del gruppo.

prudenziali su base consolidata di <<utilizzare le posizioni detenute in un ente o impresa per compensare le posizioni detenute in un altro ente o in un'altra impresa>>.

La considerazione che l'esigenza di stabilizzazione finanziaria dell'entità appartenente al gruppo non possa prescindere dallo stato di salute del gruppo comporta una riqualificazione anche sul piano dei doveri degli amministratori di azione diligente orientata alla prevenzione del dissesto attraverso tutti gli strumenti disponibili⁸¹. Il sostegno finanziario non solo appare imposto dalla disciplina di settore prudenziale ma costituisce strumento giuridico di allerta, omesso il quale può configurarsi una responsabilità per azione contraria ai principi di diligenza⁸².

Viene così riconsiderata la visione dell'interesse di gruppo di portata economica generale e non solo di ordine contrattuale⁸³.

7. Considerazioni conclusive.

All'indomani della riforma della legge fallimentare del 2005 è stata valorizzata la possibilità di demandare la gestione e soluzione delle crisi di impresa all'autonomia privata. In tale direzione si è posto il legislatore nel riconoscimento di strumenti per la soluzione negoziata della crisi quali il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti.

In questo contesto, si è affermato che l'interesse di gruppo potrebbe realizzarsi nella gestione della crisi di impresa sulla base della soluzione

⁸¹ Il tema è affrontato con anticipazione rispetto ad alcune soluzioni adottate in sede di Direttiva da M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi*, in *Società, Banche e Crisi d'Impresa*, Liber Amicorum Pietro Abbadessa, Torino, Utet, 2014, p. 2695 ss., in cui l'Autore individua le deroghe al principio *one company one insolvency one proceeding* ivi con ampi riferimenti.

⁸² Sussiste un ampio filone interpretativo che ravvisa nell'assistenza finanziaria infragruppo l'adempimento di un dovere generale di corretta gestione che obbligherebbe gli amministratori a prevenire e scongiurare la crisi v. P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, p. 820 ss.; M. MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza*, in *Studi in onore di Umberto Belviso*, I, Bari, Cacucci, 2011, p. 820 ss.

⁸³ Sulla maggiore connotazione istituzionalistica nel senso del perseguimento da parte del legislatore del 2003 di un interesse più ampio rispetto a quello dei soci v. G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali, principio di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, Giuffrè, 2011, p. 589 ss., spec. (nt. 13).

negoziale prescelta dalle parti⁸⁴. Vale a dire che, pur riconoscendosi la mancanza di una disciplina che, nel contesto della crisi, persegua l'interesse di gruppo, sarebbe possibile ammettere soluzioni concordate idonee non solo a riconoscere l'interesse di gruppo ma anche a tutelare i creditori esterni.

Tale approccio eliminerebbe le ambiguità dovute all'utilizzo spesso forzato di altri istituti volti ugualmente a sopperire alla mancanza di una disciplina concorsuale del coordinamento tra imprese (società di fatto, fallimento in estensione di holding personale ecc.)⁸⁵.

Nel contesto degli strumenti di soluzione negoziata della crisi, gli accordi di sostegno finanziario introdotti dalla BRRD presenterebbero similitudini proprio con gli accordi di ristrutturazione *ex art. 182-bis* l.f. che sono caratterizzati dalla assenza di concorsualità e dalla vincolatività solo per le parti aderenti all'accordo⁸⁶.

Nonostante queste premesse ed il *favor* del legislatore della riforma fallimentare verso forme di sostegno dell'impresa in crisi⁸⁷ attraverso

⁸⁴ G. RACUGNO, *Concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare*, diretto da Vincenzo Buonocore-Amedeo Bassi, vol. 3, Padova, Cedam, 2010, p. 503.

⁸⁵ V. F. FIMMANO', *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. not.*, 2012, p. 267.

⁸⁶ Cfr. B. INZITARI, *La disciplina della crisi nel Testo Unico Bancario*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri -Atti del convegno tenutosi a Roma il 16 settembre 2013, Quaderni di Ricerca Giuridica*, n. 75, 2014, p. 126. Secondo l'Autore l'accordo per la ristrutturazione dei debiti 182-bis potrebbe prevedere l'assunzione da parte della controllante dell'obbligo di pagare alcune categorie di debiti della controllata o di far fronte alle spese di funzionamento, come pure potrebbe prevedere l'obbligo per la *holding* (di settore o per l'intero gruppo) di riversare alla sua controllante, i flussi pecuniari provenienti dalla vendita o comunque dalla liquidazione delle società operative, a loro volta controllate dalle *holding* di settore. La posizione di tali società peraltro può variare a seconda che esse partecipino o meno quali aderenti all'accordo di ristrutturazione. L'interesse a tale partecipazione, come parte, dell'accordo, potrebbe essere giustificata dall'interesse di gruppo ed in particolare dall'interesse affinché altre società che del gruppo fanno parte possano superare o comunque razionalmente regolare lo stato di crisi. Tale partecipazione sarebbe quindi dettata non dal fine di regolare con gli altri creditori il proprio stato di crisi attuale, bensì lo stato di crisi del gruppo anche se esso si è manifestato solo in una o alcune e comunque non in tutte le società del gruppo. Va osservato che lo stato di crisi dell'intero gruppo o di parte di esso, costituisce comunque tanto da parte dei creditori che delle società debitorie, un forte elemento catalizzatore per una considerazione delle diverse società che compongono il gruppo come di una realtà del tutto unitaria, con la conseguenza di considerare le risorse patrimoniali ed operative delle singole società potenzialmente al servizio delle esigenze di risanamento del gruppo, complessivamente considerato come una realtà del tutto unitaria.

⁸⁷ F. BRIZZI, *Finanziamento dell'impresa in crisi e doveri gestori*, in *L'Impresa e il diritto commerciale: Innovazione, creazione di valore, salvaguardia del valore della crisi*, Atti del Convegno di Orizzonti del Diritto Commerciale, Roma, 21-22 febbraio 2015, in www.orrizontideldirittocommerciale.it.

l'applicazione del regime di prededuzione dei finanziamenti (182-*quater* l.f.)⁸⁸ ovvero sulla sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione (182-*sexies* l.f.)⁸⁹, tuttavia, le interpretazioni della giurisprudenza della S.C. sono apparse restrittive laddove si è esclusa, di recente, la rilevanza del gruppo ai fini della procedura di concordato, precludendosi di addivenire ad una soluzione negoziata che comportasse la sovrapposizione di masse attive, sull'assunto della insuperabilità dell'autonomia patrimoniale delle società del gruppo⁹⁰.

Del resto, anche negli ordinamenti giuridici che incoraggiano soluzioni contrattuali delle crisi si ravvisa la tendenza ad introdurre norme *mandatory* idonee a supplire alla imperfezione della autonomia negoziale privata nonché a salvaguardia di interessi non disponibili⁹¹.

I timori del contagio *infra* gruppo avevano già spinto il legislatore a limitare le forme di coordinamento sul piano squisitamente procedurale. Nell'ambito della disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi la rilevanza sostanziale del gruppo, del resto, cede il passo a favore del riequilibrio delle masse patrimoniali: si afferma, infatti, all'interno della disciplina di riferimento il principio della tutela della *par condicio creditorum* e trovano applicazione le norme in tema di revocatoria fallimentare per gli atti *infra* gruppo (art. 91, d.lg. n. 270/1999) oltre alla disciplina generale dell'art. 2497 c.c. di cui si è detto. Anche il T.U.B. all'art. 99 in materia di liquidazione coatta di società di gruppo attribuisce espressamente ai commissari la legittimazione all'esperimento dell'azione revocatoria.

La stessa disciplina dell'art. 2497-*quinquies* in materia di postergazione dei finanziamenti *infragruppo* costituisce un elemento di contrasto

⁸⁸ Cfr. F. BRIOLINI, *I finanziamenti alle società in crisi dopo la legge n. 134/2012*, in *Università G. D'Annunzio*, n. 4/2013.

⁸⁹ M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi*, *op.cit.* p. 2747.

⁹⁰ V. Cass., 13 ottobre 2015, n. 20559, in tal senso v. anche Cass., 12 giugno 2015, n. 12254.

⁹¹ L. A. BEBCHUK, *A new approach to Corporate Reorganizations*, 101 *Harvard Law Review*, 775 (1988); R.K. RASMUSSEN, *Debtor's Choice: A Menu Approach to Corporate Bankruptcy*, 71 *Tex L. Rev.*, 51, 117 (1992); A. SCHWARTZ, *A Contract Theory Approach to Business Bankruptcy*, 107 *Yale Law Journal*, 1807, 1850-1851 (1998); v. anche P. MANGANELLI, *The Evolution of the Italian and U.S. Bankruptcy Systems. A Comparative Analysis*, in *Journal of Business and Technology Law*, 2010. Cfr. Y. BERTAN-K. ARNOLD, *Displacing the debtors in possession. The Requisites for and advantages of the Appointment of a Trustee in Chapter 11 proceedings*, in *Marquette Law Review*, 1984. Per un rafforzamento delle regole *mandatory* v. E. WARREN - J.L. WESTBROOK, *Contracting Out of Bankruptcy: An Empirical Intervention*, in *Harvard Law Review*, 2005, 1198 ss.; S. BLOCK LIEB, *The Logic and Limits of Contractual Bankruptcy*, in *University of Illinois Law Review*, 2001, 2, 504-508. Ci si permette di rinviare anche a E. RICCIARDIELLO, *Il ruolo del commissario giudiziale nell'era del "fallimento del contrattualismo concorsuale"*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 720 ss.

all'affermazione dell'interesse di gruppo in quanto induce la controllante, in tempo di crisi, a non intervenire a sostegno della controllata, presumendo che tale sostegno aggravi, piuttosto che contribuire a risolvere, la crisi e venga, pertanto, posta la "sanzione" della postergazione, a denotare la necessità di un intervento sul capitale e non a titolo di finanziamento redimibile⁹².

Dalla mancata applicazione del regime di postergazione potrebbero, di converso, ricavarsi indicazioni importanti. L'attribuzione di un grado antergato al credito (se non persino con il riconoscimento del regime della prededuzione, come suggerito nel *Model Law Uncitral*) conseguente alla erogazione del sostegno se, da una parte, costituirebbe un incentivo al sostegno infra gruppo a favore dei soci e creditori sociali della società erogante, dall'altra, contribuirebbe ad affermare la autonomia patrimoniale delle società di gruppo.

L'approccio del legislatore italiano in sede di recepimento della Direttiva con il d. d.lgs. 16 novembre 2015, n. 181 è andato nella direzione della non applicabilità *tout court* della postergazione ai finanziamenti infra gruppo, essendo esclusa dall'art. 69-*septiesdecies*, T.U.B. l'applicazione degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c.

Tale scelta appare coerente con l'impostazione data dal legislatore europeo, nel senso di incoraggiare il sostegno finanziario senza sacrificio per gli azionisti ed i creditori sociali della società erogante, sul presupposto che il sostegno finanziario venga programmato ed erogato ad un soggetto che non è ancora in situazione di squilibrio patrimoniale-finanziario ai sensi dell'art. 2467 c.c. e che, all'attualità dell'accordo di sostegno, non presenta nemmeno i presupposti dell'intervento precoce di cui all'art. 69-*octiesdecies*, T.U.B.

In sede attuativa il legislatore italiano non ha attribuito, alla stessa stregua degli accordi di ristrutturazione dei debiti *ex artt. 182-quater* e 182-*quinquies*, l.f., il regime di prededuzione (come invece previsto nel *Model Law*

⁹² In argomento anche con posizioni contrastanti riguardo alla applicabilità del regime di postergazione nei finanziamenti *upstream* v. M. MAUGERI, *I finanziamenti "anomali" endogruppo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, p. 726 ss.; ID., *Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio delle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005, 238 ss.; L. BENEDETTI, *La disciplina dei finanziamenti up-stream della società eterodiretta alla capogruppo in situazione di difficoltà finanziaria*, in *Riv. soc.*, 2014, p. 747; N. BACCETTI, *Postergazione dei finanziamenti e tipi sociali*, in *Giur. Comm.*, 2012, I, p. 804 ss.; N. ABRIANI, *Finanziamenti anomali dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Il diritto delle società oggi, innovazioni e persistenze, Studi in onore di Giuseppe Zanonone*, a cura P. Benazzo, M. Cera, S. Patriarca, Torino, Utet, 2011, p. 337. Si rinvia, altresì, a M. PRESTIPINO, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, Milano, Giuffrè, 2015.

UNICTRAL n. 70). Eppure il sostegno finanziario infra gruppo nelle crisi bancarie assurgerebbe, alla stessa stregua del finanziamento interinale, a strumento funzionale al superamento della crisi basato sui medesimi presupposti, sussistendo persino l'autorizzazione dell'autorità di vigilanza che, alla stregua del tribunale, sarebbe idonea a consacrarne i presupposti di legittimità⁹³. La soluzione adottata in sede di recepimento della Direttiva dal legislatore italiano sembra tener conto del fatto che gli accordi di sostegno finanziario non costituiscono, alla stregua dei crediti prededucibili di cui all'art. 111 l.f., crediti sorti in occasione o in funzione di una procedura concorsuale.

Per quanto concerne il conflitto di interessi, il legislatore italiano ha assunto una posizione di compromesso, ritenendo non incompatibile con il sostegno finanziario infra gruppo la disciplina codicistica sugli interessi degli amministratori (art. 2391 c.c.). Tale scelta appare coerente con la necessità di autorizzazione assembleare degli accordi di sostegno finanziario che dovrebbe ridurre le ipotesi concrete di applicazione della norma.

Risulta, viceversa, non applicabile la disciplina in materia di operazioni con parti correlate di cui all'art. 2391-bis c.c. (v. art. 69-septiesdecies, T.U.B.)⁹⁴ essendo prevalsa la preoccupazione di favorire il ricorso al sostegno finanziario senza ingessarlo con gli obblighi procedurali stabiliti dalla disciplina sulle parti correlate⁹⁵ che mal si presterebbe alla rapida risolvibilità degli enti creditizi.

Destano interesse, infine, le deroghe al regime delle azioni revocatorie ordinarie e fallimentari.

L'art. 69-septiesdecies T.U.B. stabilisce che non sono applicabili alla conclusione degli accordi di sostegno finanziario nonché alle prestazioni

⁹³ Sulla *ratio* del regime di prededuzione nell'ambito della finanza interinale all'impresa in crisi v. V. SANTORO, *I finanziamenti interinali "urgenti" nel concordato e nel preaccordo di ristrutturazione*, 2016, in corso di pubblicazione.

⁹⁴ Precursore della necessità di una deroga alla disciplina sui conflitti di interessi in caso di gruppi di società è MIGNOLI, *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, 741. Gli Autori che ammettono l'operatività dell'art. 2391 c.c. quali M. VENTORUZZO, *Commento all'art. 2391 c.c.*, in *Amministratori*, a cura di Ghezzi, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da Piergaetano Marchetti, Luigi A. Bianchi, Federico Ghezzi, Marco Notari, Milano, Egea, 2005, p. 2391 ss. e U. TOMBARI, *Il conflitto di interessi degli amministratori in una società per azioni appartenente ad un gruppo. Prime considerazioni alla luce della riforma del diritto societario*, in *www.notarlex.it*, escludono, tuttavia, che l'interesse di gruppo costituisca interesse extrasociale.

⁹⁵ Cfr. sempre M. LAMANDINI, *La proposta di direttiva sulla gestione delle crisi bancarie e i contratti di assistenza finanziaria intragruppo*, op. cit., p. 2651, il quale *de jure condendo* poneva il problema della compatibilità della disciplina in materia di operazioni con parti correlate.

eseguite in loro esecuzione gli artt. 64, 65, 66, 67 e 216, comma 1, n. 1 e 217 l.f., a voler affermare, in ottemperanza al *Model Law*, l'adesione ad un modello di soluzione unitaria della crisi dei gruppi che non concerne solo l'aspetto meramente procedurale di cooperazione tra diverse autorità, ma che riguarda il coinvolgimento sostanziale degli elementi dell'attivo del gruppo in funzione del salvataggio.

Le transazioni intra gruppo sono così trattate alla stregua di "atti interni" e non come negozi intersoggettivi suscettibili di ledere la *par condicio creditorum* dell'entità che presta assistenza. Appare significativa, peraltro, la non applicabilità alle transazioni infra gruppo del regime di inefficacia degli atti a titolo gratuito previsto dall'art. 64 l.f., a conferma del carattere disponibile del "vantaggio compensativo infra gruppo" per effetto della autonomia delle parti.

Sul piano penalistico, per espressa scelta del legislatore in sede di recepimento, non viene più colto alcun disvalore giuridico nella traslazione di elementi dell'attivo a favore di società del gruppo, venendo completamente scriminati i reati di bancarotta.

Un aspetto che non è stato trattato dal legislatore europeo e neppure in sede di recepimento attiene all'impatto della disciplina sui finanziamenti infra gruppo sulla responsabilità per violazione dei principi di corretta gestione. Non si comprende, infatti, se le norme di *corporate governance* introdotte siano idonee a configurare esenzione da responsabilità degli amministratori (*safe harbour*) in caso di insolvenza successiva delle società interessate all'accordo di sostegno. Alcuni indizi in tal senso potrebbero cogliersi sulla base del regime delle autorizzazioni, prima dell'autorità di vigilanza, poi dell'assemblea straordinaria. Tuttavia, permane nel tessuto della disciplina (art. 69-*quaterdecies*, comma 2, T.U.B.) l'obbligo di motivazione dell'organo di gestione al quale potrà sempre imputarsi, quantomeno da parte dei creditori sociali, la violazione delle regole di buon governo societario anche ai fini della programmazione della crisi di impresa di gruppo.

L'esigenza di soluzione della c.d. crisi di gruppo, sembra quindi approdare verso una esigenza di unitarietà⁹⁶ che conduce ad una rivisitazione

⁹⁶ V. D. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni "substantive consolidation"*, in *Riv. dir. soc.* 2010, p. 586 ss. L'articolazione del gruppo transfrontaliero pone, in caso di crisi, questioni procedurali e sostanziali assai rilevanti in quanto taluni ordinamenti tendono a proteggere secondo un approccio universale all'insolvenza i propri interessi anche al di fuori dei confini territoriali (*universality approach*) mentre, di converso, altri sistemi giuridici secondo

delle *ratio* che avevano ispirato le procedure di crisi sino ad oggi conosciute⁹⁷, antepoendo, sul piano sostanziale, l'interesse pubblico rispetto alla *par condicio creditorum*.

una approccio territoriale (*territoriality approach*) tendono a tutelare solo gli interessi all'interno dell'*host country* a prescindere dalle connessioni transfrontaliere.

⁹⁷ Cfr. C. THOLE,, *Bank Crisis Management and Resolution*, in www.ssrn.com, 2014. Nel tessuto della Direttiva si ravvisa un superamento dell'approccio del legislatore europeo che aveva caratterizzato la regolamentazione delle insolvenze transfrontaliere non bancarie. Infatti, non si attribuisce il potere ad una autorità amministrativa (o giudiziaria) principale alla quale si applica la *lex concursus* ma viene fissata una normativa omogenea applicabile direttamente agli Stati membri che prevede la collaborazione obbligatoria delle autorità nazionali per la soluzione e prevenzione unitaria della crisi. V. ampiamente sul tema D. VATTERMOLI, *Gruppi Multinazionali insolventi*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, p. 1 ss.