

PHD THESIS DECLARATION

I, the undersigned

FAMILY NAME

Sabbioni

NAME

Micol

Student ID no.

3008755

Thesis title:

Il concordato di gruppo tra separazione delle masse, responsabilità patrimoniale e miglior soddisfacimento dei creditori

PhD in

Legal Studies – Business and Social Law

Cycle

XXXI

Student's Advisor

Prof. Lorenzo Stanghellini

Calendar year of
thesis defence

2019

DECLARE

under my responsibility:

- 1) that, according to Italian Republic Presidential Decree no. 445, 28th December 2000, mendacious declarations, falsifying records and the use of false records are punishable under the Italian penal code and related special laws. Should any of the above prove true, all benefits included in this declaration and those of the temporary "embargo" are automatically forfeited from the beginning;

- 2) that the University has the obligation, according to art. 6, par. 11, Ministerial Decree no. 224, 30th April 1999, to keep a copy of the thesis on deposit at the “Biblioteche Nazionali Centrali” (Italian National Libraries) in Rome and Florence, where consultation will be permitted, unless there is a temporary “embargo” protecting the rights of external bodies and the industrial/commercial exploitation of the thesis;
- 3) that the Bocconi Library will file the thesis in its “Archivio Istituzionale ad Accesso Aperto” (Institutional Registry) which permits online consultation of the complete text (except in cases of temporary “embargo”);
- 4) that, in order to file the thesis at the Bocconi Library, the University requires that the thesis be submitted online by the student in unalterable format to Società NORMADEC (acting on behalf of the University), and that NORMADEC will indicate in each footnote the following information:
 - PhD thesis *Il concordato di gruppo tra separazione delle masse, responsabilità patrimoniale e miglior soddisfacimento dei creditori*;
 - by *Sabbioni Micol*;
 - defended at Università Commerciale “Luigi Bocconi” – Milano in the year 2019;
 - the thesis is protected by the regulations governing copyright (Italian law no. 633, 22nd April 1941 and subsequent modifications). The exception is the right of Università Commerciale “Luigi Bocconi” to reproduce the same, quoting the source, for research and teaching purposes;
- 5) that the copy of the thesis submitted online to Normadec is identical to the copies handed in/sent to the members of the Thesis Board and to any other paper or digital copy deposited at the University offices, and, as a consequence, the University is absolved from any responsibility regarding errors, inaccuracy or omissions in the contents of the thesis;
- 6) that the contents and organization of the thesis is an original work carried out by the undersigned and does not in any way compromise the rights of third

parties (Italian law, no. 633, 22nd April 1941 and subsequent integrations and modifications), including those regarding security of personal details; therefore the University is in any case absolved from any responsibility whatsoever, civil, administrative or penal, and shall be exempt from any requests or claims from third parties;

- 7) that the thesis is not subject to “embargo”, i.e. that it is not the result of work included in the regulations governing industrial property; it was not written as part of a project financed by public or private bodies with restrictions on the diffusion of the results; is not subject to patent or protection registrations.

Milano, 15 aprile 2019

ABSTRACT

Le valorizzazione delle dinamiche di gruppo in ambito concorsuale ha portato la dottrina e la giurisprudenza a delineare l'istituto del c.d. concordato di gruppo, che trova oggi nel nuovo codice della crisi e dell'insolvenza un riconoscimento anche a livello legislativo, in linea con l'intervento dell'Unione Europa in materia di insolvenza transfrontaliera e con le raccomandazioni internazionali di *soft law*.

Come testimoniato anche dalle eterogenee soluzioni adottate in altri ordinamenti stranieri, diverse sono le forme con cui è possibile affrontare in un'ottica unitaria una situazione di crisi diffusa all'interno di un gruppo. Esse possono variare da accorgimenti più o meno intensi limitati al piano procedurale, sino al coinvolgimento di profili di natura sostanziale, specialmente in caso di gruppi economicamente integrati, che portano a domandarsi circa la possibilità più generale di ricorrere a rimedi di carattere patrimoniale per la gestione della crisi del gruppo.

Benchè anche con riguardo al coordinamento/consolidamento procedurale si pongano alcuni problemi, ad esempio per quanto riguarda gli effetti sul concordato di gruppo di alcune vicende - quali la risoluzione - relative ad una singola società, è con riferimento ai possibili contenuti di una proposta concordataria rivolta a più società che si individuano le questioni più controverse. Nello specifico, esse si concentrano intorno alla portata del principio di separazione delle masse attive e passive delle società coinvolte e, quindi, al divieto di *substantive consolidation*.

In questo contesto, l'interrogativo di fondo su cui si focalizza il lavoro è dunque quello di comprendere se un concordato di gruppo possa prevedere operazioni che realizzino trasferimenti di risorse tra società del medesimo gruppo, al momento dell'apertura del concordato ovvero, successivamente, tramite un'assegnazione non proporzionale del *surplus* concordatario atteso, con l'effetto di operare un travaso di attivo in favore di un'entità che, senza tale apporto, non sarebbe in grado di intraprendere una soluzione concordataria.

Nonostante i possibili ostacoli derivanti da una rigida interpretazione del principio di separazione delle masse attive e passive delle società del gruppo, nonché dal correlato principio di universalità della garanzia patrimoniale *ex art. 2740 c.c.*, si ritiene che il quesito possa avere una risposta affermativa, sebbene a determinate condizioni, già nel vigore della attuale legge fallimentare, trovando poi elementi legislativi a supporto nel nuovo codice della crisi e dell'insolvenza.

La conclusione proposta si fonda sull'adozione del miglior soddisfacimento dei creditori, quale parametro alla luce del quale valutare le forme di contaminazione patrimoniale. In particolare, declinato il criterio all'interno della peculiare dinamica di gruppo, che impone di esaminare le posizioni dei creditori di ciascuna delle società in concordato in ottica paretiana, si ritiene che operazioni infragruppo così articolate possano avere luogo nel caso in cui i creditori della società da cui vengono sottratte le risorse non subiscano un pregiudizio, rispetto all'ipotesi di liquidazione giudiziale della singola entità.

Alla mia famiglia

L'autrice ringrazia sentitamente il *Max Planck Institut für ausländische und internationale Privatrecht* di Amburgo per la cortese ospitalità offerta durante lo svolgimento della ricerca.

INDICE

CAPITOLO PRIMO

IL CONCORDATO DI GRUPPO NELLO STATO DELL'ARTE

| | |
|---|----|
| 1. Considerazioni introduttive | 13 |
| 2. L'insolvenza dei gruppi di imprese nel panorama legislativo..... | 15 |
| 3. La prassi del concordato di gruppo | 19 |
| 4. L'intervento della Corte di Cassazione: le sentenze 13 ottobre 2015, n. 20559, 31 luglio 2017, n. 19014 e 17 ottobre 2018, n. 26005 | 22 |
| 5. Impostazione e sviluppo della ricerca | 26 |

CAPITOLO SECONDO

LE SOLUZIONI ADOTTATE NELL'ORDINAMENTO

STATUNITENSE E NEL CONTESTO EUROPEO

| | |
|--|----|
| 1. Premessa: i diversi approcci per la trattazione dell'insolvenza del gruppo di imprese | 29 |
| 2. La <i>substantive consolidation doctrine</i> negli Stati Uniti: origini, fondamento ed evoluzione | 30 |
| 2.1. Caratteri ed effetti dell'aggregazione delle masse | 42 |
| 2.2. I presupposti per l'applicazione del consolidamento patrimoniale..... | 47 |
| 2.3. (<i>segue</i>) Scenario attuale, prospettive future e considerazioni finali..... | 54 |
| 3. L'insolvenza del gruppo nel contesto europeo tra i lavori dell'UNCITRAL e l'intervento dell'Unione Europea. Considerazioni metodologiche | 60 |
| 3.1. Gli obblighi di cooperazione nel Regolamento UE n. 848/2015 e nella legge tedesca in materia di <i>Konzerninsolvenzrecht</i> e la procedura di «coordinamento di gruppo»..... | 65 |

- 3.2. La previsione della *substantive consolidation* in determinate ipotesi patologiche nella *Legislative Guide on Insolvency Law* dell'UNCITRAL e nella riforma della *Ley Concursal* in Spagna..... 77
4. Conclusione dell'indagine: la soluzione ipotizzata dal legislatore italiano ... 87

CAPITOLO TERZO

LE PROSPETTIVE DEL CONCORDATO

DI GRUPPO NELL'ORDINAMENTO ITALIANO

1. Premessa: la meritevolezza in astratto della valorizzazione dei rapporti di gruppo nel concordato preventivo..... 95
2. I caratteri procedurali..... 99
3. Un approccio sostanziale al concordato di gruppo 113
- 3.1. (*segue*) Rimedi di carattere patrimoniale nelle ipotesi patologiche e procedure concorsuali: la giurisprudenza in tema di «supersocietà di fatto».. 117
- 3.2. (*segue*) Considerazioni conclusive e risvolti sul concordato di gruppo 124
4. I gruppi tra unità e pluralità sul piano patrimoniale e la portata del principio di separazione delle masse attive e passive nell'ottica negoziale 128
- 4.1. (*segue*) La problematica della compatibilità degli spostamenti di attivo tra società del gruppo con i principi del diritto societario e del diritto concorsuale 132
5. I trasferimenti di risorse infragruppo e il principio della garanzia patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c. 135
- 5.1. (*segue*) La declinazione della responsabilità patrimoniale nell'ambito delle procedure concordatarie 137
- 5.2. (*segue*) Le peculiarità delle dinamiche di gruppo: l'approccio funzionale e la non sufficienza del parametro della responsabilità patrimoniale 144
6. Il miglior soddisfacimento dei creditori nelle dinamiche di gruppo come parametro per stabilire la legittimità degli spostamenti di risorse..... 147
- 6.1. Analisi critica dell'applicazione della teoria dei vantaggi compensativi.. 154

| | |
|--|-----|
| 6.2. Il miglior soddisfacimento dei creditori nei gruppi di imprese: questioni applicative | 163 |
| 6.3. (<i>segue</i>) Questioni aperte e considerazioni finali..... | 178 |
| Indice degli Autori..... | 181 |

CAPITOLO PRIMO

IL CONCORDATO DI GRUPPO NELLO STATO DELL'ARTE

SOMMARIO: 1. Considerazioni introduttive. 2. L'insolvenza dei gruppi di imprese nel panorama legislativo. 3. La prassi del concordato di gruppo. 4. L'intervento della Corte di Cassazione: le sentenze 13 ottobre 2015, n. 20559, 31 luglio 2017, n. 19014 e 17 ottobre 2018, n. 26005. 5. Impostazione e sviluppo della ricerca.

1. Considerazioni introduttive

È dato ormai noto che le imprese siano oggi frequentemente organizzate in strutture di gruppo contraddistinte dalla tradizionale dicotomia tra unità economica e pluralità giuridica, che si ripercuote, inevitabilmente, sulle situazioni di crisi e di insolvenza.

In questa cornice, si comprende il particolare interesse riservato al tema dell'ammissibilità e della proponibilità del c.d. "concordato preventivo di gruppo", intendendosi con tale espressione la formulazione da parte di più società appartenenti al medesimo gruppo di una domanda e/o di un piano e/o di una proposta concordataria che prevedano forme di coordinamento o di unificazione più o meno intense su un piano procedurale e/o (ed è questo l'aspetto più interessante) sostanziale¹.

La legge fallimentare italiana, tuttavia, si è storicamente caratterizzata per l'assenza di una disciplina dedicata all'insolvenza dei gruppi di imprese² che ha reso di conseguenza più complesso, nonché decisivo, il ruolo dell'interprete chiamato a confrontarsi con questo fenomeno e a delinearne i connotati.

Alle soluzioni elaborate dalla prassi si affianca oggi l'introduzione di una disciplina legislativa a seguito dell'approvazione e pubblicazione in Gazzetta Ufficiale del

¹ La definizione si deve a POLI, *Il "concordato di gruppo": I) Profili problematici, agnosticismo del legislatore e supponenza giurisprudenziale*, in *Contr. Imp.*, 2014, 1345.

² L'osservazione è riferita al contenuto del r.g. 16 marzo 1942, n. 267 e si riferisce alla mancanza di una disciplina generale dell'insolvenza dei gruppi di imprese; in merito invece alle previsioni legislative più specifiche, in relazione, ad esempio, a particolari procedure di insolvenza, si rimanda al paragrafo che segue.

codice della crisi e dell'insolvenza (di seguito abbreviato anche in "c.c.i.")³, il quale dedica alcuni articoli proprio al concordato di gruppo.

Questo fenomeno esprime un *favor* più generale per una trattazione delle situazioni di crisi e di insolvenza che valorizzi i rapporti esistenti tra le diverse società del gruppo sottoposte a una procedura di insolvenza. Il superamento in ambito concorsuale di una visione prettamente atomistica delle entità consente di ottenere alcuni benefici, indipendentemente dallo strumento concretamente adottato nelle singole fattispecie. Sebbene le modalità attraverso le quali viene riconosciuta rilevanza al gruppo possano essere anche molto differenti tra loro, l'adozione di un'ottica globale consente di soddisfare esigenze di economia processuale, tramite, ad esempio, la possibilità di coordinare o uniformare i diversi procedimenti, sino all'eventuale previsione dei medesimi organi delle procedure per tutte le società. Più nello specifico, inoltre, le sinergie di gruppo consentono di realizzare, grazie alla cessione aggregata degli *assets*, un *quid pluris* rispetto ad una liquidazione parcellizzata degli stessi e possono favorire, grazie al valore dell'avviamento, il ripristino della continuità aziendale. Con riferimento a quest'ultima ipotesi, del resto, la valorizzazione dei rapporti di gruppo, nelle sue diverse forme, diviene fondamentale soprattutto nell'ipotesi in cui si abbia a che fare con gruppo economicamente integrato nel quale ogni società esercita una diversa fase di un'unica impresa.

Affinchè si possa percorrere la strada del concordato di gruppo, tuttavia, anche alla luce di queste considerazioni introduttive, emerge *in primis* la necessità di perimetrare l'ambito soggettivo individuando la nozione rilevante di "gruppo".

La questione è stata affrontata nel senso di ancorare la definizione al fenomeno societario richiedendo quale presupposto l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento.

Da un lato, infatti, nel codice della crisi e dell'insolvenza si è preferito evitare di introdurre una definizione rigida e "nuova" optando invece per una nozione che sia modellata sulla nozione civilistica di cui agli articoli 2497 e 2545^{septies} c.c. seguenti. Costituisce, pertanto, un «gruppo di imprese» rilevante ai fini del c.c.i. l'insieme delle società, delle imprese o degli enti che, sulla base di un vincolo

³ Si tratta, in particolare del codice della crisi e dell'insolvenza, in attuazione della legge delega del d. lgs 12 gennaio 2019, n. 14 pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 14 febbraio 2019, n. 38, che costituirà oggetto di specifico approfondimento nel paragrafo quarto del capitolo secondo.

partecipativo o di un contratto, sono sottoposti alla direzione o coordinamento di una società, di un ente o di una persona fisica⁴.

Dall'altro lato, questa soluzione, del resto, era già stata avallata anche dalla Corte di Cassazione che con la sentenza n. 19014 del 2017⁵ ha specificato come si possa parlare di concordato di gruppo esclusivamente in quelle dinamiche in cui vi sia una capogruppo che eserciti la propria attività di impresa dirigendo e coordinando le società figlie.

Accanto ad una connotazione giuridica del gruppo, assume rilievo, tuttavia, anche la dimensione economica, tale per cui non sono mancate opinioni che hanno sottolineato come la nozione rilevante del gruppo in ambito concordatario debba essere comprensiva di questa duplice sfumatura⁶.

2. L'insolvenza dei gruppi di imprese nel panorama legislativo

Sebbene il concordato di gruppo non abbia trovato, prima del c.c.i., una sua disciplina all'interno della legge fallimentare, ciò non significa che l'insolvenza delle articolazioni di imprese sia stata del tutto priva di attenzione da parte del legislatore italiano.

Invero, il fenomeno, oltre ad essere stato oggetto di provvedimenti settoriali emanati per fronteggiare i dissesti del gruppo S.I.R. e dell'E.F.I.M., ha trovato una

⁴ Art. 2, comma primo, lett. h) del c.c.i.

⁵ La sentenza costituirà oggetto di maggiore approfondimento nel paragrafo quarto del presente capitolo.

⁶ In merito alla rilevanza economica e giuridica del gruppo cfr. ADIUTORI, *Insolvenza e responsabilità nel gruppo*, Milano, 2013, 9 e ss.

Esemplificativa in tal senso è inoltre la vicenda oggetto delle decisione Trib. Ivrea, 21 febbraio 1995, in *Fallimento*, 1995, 969 nell'ambito della quale viene valorizzata la situazione sostanziale di «stretta indipendenza strutturale ed economica» tra le entità del gruppo. In particolare, dal punto di vista strutturale, il gruppo in questione si caratterizzava per la sussistenza di un rapporto di controllo e per l'esercizio dell'attività di direzione unitaria da parte della *holding*; dal punto di vista economico, invece, il gruppo si contraddistingueva per l'esercizio da parte della capogruppo sia dell'attività di vendita all'ingrosso nel magazzino di sua proprietà sia nell'attività di distribuzione alle rete di supermercati di varie dimensioni che facevano capo alle società controllate.

regolamentazione di diritto speciale⁷ con la disciplina prevista per la liquidazione coatta amministrativa delle società fiduciarie e di revisione⁸ e per la crisi dei gruppi bancari o assicurativi⁹.

In una prospettiva più generale, un ulteriore e importante riconoscimento legislativo è avvenuto grazie alla normativa dettata per l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese commerciali insolventi. In questo ambito, il primo intervento legislativo risale alla c.d. legge Prodi¹⁰ che ha introdotto la disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese, poi sostituita dal tuttora vigente d. lgs. 270/1999 (c.d. legge Prodi *bis*) che ha modificato notevolmente la disciplina precedente, anche alla luce della necessità di adeguare la materia ai principi comunitari.

A questa procedura «comune» si affianca poi la variante «speciale» dell'amministrazione straordinaria introdotta con il d.l. 347/2003, convertito nella legge del 18 febbraio 2004, n. 39, (la c.d. "legge Marzano"), ripetutamente modificata e integrata con successivi provvedimenti normativi¹¹.

Per quanto riguarda la procedura di amministrazione straordinaria comune, la rilevanza del gruppo¹² ruota intorno al principio cardine per cui, una volta assoggettata ad amministrazione straordinaria un'impresa del gruppo avente determinati requisiti, questa medesima procedura (definita "procedura madre") si può estendere, nel rispetto di alcune condizioni¹³, alle altre imprese del gruppo

⁷ Per un approfondimento si vedano, tra gli altri, FABIANI, *Il gruppo di imprese nelle procedure concorsuali giurisdizionali*, in *Riv. Soc.*, 1998, 1323 e ss.; SCOGNAMIGLIO, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. Comm.*, 2008, II, 1092; POLI, *Il concordato preventivo di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2014, II, 740; ABATE, *I gruppi di imprese nelle procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 1993, 985; GAMBINO, *I gruppi nelle procedure concorsuali minori*, in *Giur. Comm.*, 1993, I, 367.

⁸ Art. 2 del d.l. 5 giugno 1986, n. 233, convertito con modificazioni dalla L. 1 agosto 1986, n. 430.

⁹ Artt. 98 – 105 t.u.b. e d. lgs. 209 del 2005.

¹⁰ La procedura è stata introdotta con il d. lgs. 26 del 1979 convertito in L. 3 aprile 1979, n. 95.

¹¹ Tra i provvedimenti integrativi e modificativi rientrano le normative volte a gestire il dissesto Alitalia e, più recentemente, a fronteggiare il caso Ilva, per le quali si veda NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2017, 494.

¹² Così come definito sulla base della definizione contenuta nell'art. 80, d. lgs. 270 del 1999.

¹³ Ai sensi dell'art. 81, comma secondo, questa regola dell'estensione, tuttavia, trova applicazione soltanto nell'ipotesi in cui le imprese del gruppo (i) presentino concrete

insolventi sottoposte alle norme sul fallimento, indipendentemente dal possesso dei requisiti dimensionali e di indebitamento, richiesti soltanto per la società soggetta alla procedura madre¹⁴.

L'estensione della procedura consente una gestione comune o comunque coordinata grazie alla nomina dei medesimi organi¹⁵ e alla possibilità di predisporre un programma unitario qualora l'impresa sia ammessa alla procedura in virtù dell'opportunità di una gestione unitaria nell'ambito del gruppo. In ogni caso, rimane ferma la distinzione tra le masse attive e passive¹⁶.

Ai fini della presente trattazione, notevole rilevanza è rivestita dalla procedura di amministrazione straordinaria speciale e, nello specifico, dall'art. 4bis, comma secondo, della legge Marzano, tanto da essere stato definito in dottrina quale «embrionale disciplina del concordato di gruppo»¹⁷. Questa norma, infatti,

prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali ovvero (ii) quando risulti comunque opportuna la gestione unitaria dell'insolvenza nell'ambito del gruppo, in quanto idonea ad agevolare, per i collegamenti di natura economica o produttiva esistenti tra le singole imprese, il raggiungimento degli obiettivi della procedura.

¹⁴ Per un approfondimento della disciplina si veda, tra i molti, NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi*, cit., 540 e ss.; MEO, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli – Luiso – Gabrielli, Torino, 2014, IV, 1106 e ss.

Con specifico riferimento ai gruppi SCOGNAMIGLIO, *Gruppi di imprese*, cit., 1092; FABIANI, *Il gruppo di imprese nelle procedure concorsuali*, cit., 1325; ABRIANI - PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in Cagnasso - Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II, 2996; DI MAJO, *I gruppi di società. Responsabilità e profili concorsuali*, Milano, 2012, 90 e PAVONE LA ROSA, *Il gruppo di imprese nell'amministrazione straordinaria delle imprese in stato di insolvenza*, in *Contr. Imp.*, 2000, I, 484.

¹⁵ Si tenga in ogni caso presente che, ai sensi dell'art. 82, d.lgs., n. 270 del 1999, l'accertamento dei presupposti di insolvenza e delle condizioni per l'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria è effettuato dal tribunale del luogo in cui la società ha la sua sede principale e non da parte dell'ufficio che ha disposto l'apertura della procedura madre. Sul punto si rinvia a DI MAJO, *I gruppi di società. Responsabilità e profili concorsuali*, cit., 90 e a cui si ritrova ulteriore bibliografia.

¹⁶ A ciò, ad esempio, fa da corollario la previsione per cui, ai sensi dell'art. 85, d. lgs. 270 del 1999, le spese generali della procedura sono imputate alle singole imprese del gruppo in proporzione delle rispettive masse attive.

¹⁷ POLI, *Ammissibilità e tecniche di proposizione del "concordato di gruppo" dopo l'intervento della S.C.*, in *Fallimento*, 2016, 145.

riconosce la facoltà di presentare un'unica proposta di concordato per più società del gruppo «ferma restando l'autonomia delle rispettive masse attive e passive»¹⁸. Esempio è stata l'applicazione di tale disciplina alla vicenda Parmalat, per la quale la normativa era stata appositamente confezionata, consentendo la ristrutturazione finanziaria del gruppo e il trasferimento dell'impresa ai creditori tramite assegnazione a questi ultimi di azioni e di *warrant* dell'assuntore in parziale soddisfazione delle proprie pretese¹⁹.

In questa operazione, essendo necessario comunque garantire il rispetto della separazione delle masse, erano state individuati *recovery ratios* differenti nell'assegnazione ai creditori delle azioni dell'assuntore e nell'attribuzione del ricavato da azioni revocatorie e risarcitorie, calcolate in modo proporzionale alle masse delle distinte società debentrici²⁰.

Sebbene sia condivisibile la conclusione secondo cui tale normativa prevista per le procedure amministrative non possa essere applicata analogicamente al diritto concorsuale comune²¹, ciò non esclude che da essa si possano ricavare alcune

¹⁸ Ci si limita a segnalare, tra i vari aspetti, che tale normativa ha introdotto la facoltà di suddivisione dei creditori in classi. Per un approfondimento della materia si rinvia a NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit., 571 e ss.; DACCÒ, *Il concordato di gruppo e Concordato di gruppo e rispetto dell'autonomia delle rispettive masse attive e passive*, in *La legge Marzano. Commentario*, a cura di Castagnola-Sacchi, Torino, 2006, 164 e MEO, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, cit., 1133.

¹⁹ Per ulteriori indicazioni sulla vicenda Parmalat si veda STANGHELLINI, *Le crisi di impresa tra diritto ed economia*, Bologna, 2007, 349.

²⁰ Qualche perplessità è stata manifestata in dottrina in merito al rapporto tra l'autonomia delle masse e la previsione di trattamenti differenziati all'interno della medesima classe, cfr. NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit., 571 e SCIUTO, *La classificazione dei creditori nel concordato preventivo (un'analisi comparatistica)*, in *Giur. Comm.*, 2007, I, 581.

Questione differente, invece, è quella che si è posta con riferimento alle modalità di voto nell'ambito del concordato Parmalat come conseguenza della mancata suddivisione dei creditori in classi. Invero, i creditori chirografari delle varie società del gruppo, aventi posizione diversa (e *recovery ratio* differenti), sono stati fatti confluire nella medesima classe con l'effetto di attuare «un superamento del voto negativo di singoli gruppi di creditori senza che vi fosse il vaglio giurisdizionale della correttezza del sacrificio subito» (STANGHELLINI, *Piano di regolazione dell'insolvenza, classi di creditori e liquidazione*, in *Fallimento*, 2004, 28, a cui si rinvia per la problematica citata).

²¹ Con specifico riferimento all'art. 4bis della legge Marzano, si veda SANTAGATA, *Concordato preventivo di "gruppo" e "teoria dei vantaggi compensativi"*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2015, 235, e in

indicazioni di carattere generale. Ci si riferisce alla meritevolezza di una trattazione unitaria della crisi che coinvolga diverse aggregazioni societarie, che mostra un *favor* per il coordinamento a livello meramente procedurale, pur consentendo di adottare dei correttivi alla rigida separazione delle masse producendo effetti, quindi, su un piano sostanziale.

In conclusione di questa breve ricostruzione del quadro legislativo in materia di insolvenza dei gruppi di imprese, è opportuno però dare atto che nel corso degli anni si sono comunque susseguiti alcuni tentativi di introdurre una disciplina legislativa comune. Nei primi anni duemila, ad esempio, si collocano i lavori della c.d. Commissione Trevisanato, che, nell'ambito di una generale riforma delle procedure concorsuali aveva elaborato anche una regolamentazione del fenomeno del concordato di gruppo²². Essi, tuttavia, non hanno avuto seguito e non sono stati poi recepiti dalla successiva riforma della legge fallimentare del 2005 perpetrandosi, dunque, il vuoto legislativo in materia, sino alla attuale riforma Rordorf²³.

3. La prassi del concordato di gruppo

Come anticipato, il vuoto legislativo ha reso ancora più rilevante il contributo della prassi la quale ha sviluppato soluzioni diverse per riconoscere rilevanza al gruppo nell'ambito di una procedura concordataria.

Tra questi espedienti è possibile distinguere, da un lato, operazioni di *reductio ad unitatem* rappresentate dalla fusione preventiva delle società del sodalizio e dal conferimento in una *newco* e, dall'altro lato, il concordato preventivo in senso stretto, come definito in apertura di capitolo, che fondandosi sul presupposto della pluralità di soggetti societari insolventi, oscilla tra forme più lievi di mero

SANTAGATA, *Sulla ristrutturazione del gruppo mediante costituzione di una società in nome collettivo funzionale al concordato preventivo*, in *Dir. Fall.*, 2015, II, 650.

²² Per il testo dei progetti di riforma elaborati dalla Commissione Trevisanato si veda JORIO-FORTUNATO, *La riforma delle procedure concorsuali*, Milano, 2014, *passim*.

²³ Sul prolungato agnosticismo del legislatore in materia cfr., tra gli altri, SANTONI, *Contenuto del piano di concordato e modalità di soddisfacimento dei creditori*, in *Banca, Borsa, tit. cred.*, 2006, I, 517 e FAUCEGLIA, *Uno, nessuno, centomila: il concordato preventivo di gruppo*, in *Giur. Comm.*, 2016, II, 120.

coordinamento delle procedure e manifestazioni più intense di vero e proprio consolidamento.

Per quanto riguarda il primo strumento enunciato, esso consiste nella fusione preventiva delle società del gruppo con conseguente presentazione di un'unica proposta concordataria da parte del soggetto risultante dall'operazione straordinaria. Oltre alla superamento dell'ostacolo di carattere procedurale, un ulteriore vantaggio di questa soluzione si rinviene anche sul piano contenutistico poiché in questo modo viene superato, almeno formalmente, il problema della necessaria separazione delle masse attive e passive delle singole entità che partecipano alla fusione.

In senso opposto, tuttavia, non trascurabili sono le criticità sottese all'uso della fusione preventiva. Ci si riferisce, *in primis*, alle tempistiche dalla stessa richiesta, talvolta incompatibili con l'esigenza di un deposito tempestivo della domanda di ammissione alla procedura concordataria, ma soprattutto al rischio di opposizione da parte dei creditori²⁴. Non è da meno, inoltre, la considerazione per cui le condizioni patrimoniali di società che si trovano in stato di crisi non favoriscono certo un'operazione di fusione²⁵.

La seconda forma alternativa si articola nel conferimento integrale (o quasi) dei patrimoni delle società del gruppo in una *newco*, soggetto unico che affronterebbe

²⁴ Con riferimento al rapporto tra diritto di opposizione dei creditori *ex art. 2503bis c.c.* e concordato preventivo occorrono alcune precisazioni. Il tema, infatti, è stato oggetto di dibattito in merito alla sussistenza o meno del diritto individuale di opposizione alla fusione in pendenza di una procedura concordataria. La soluzione negativa, già sostenuta – in modo condivisibile dalla dottrina – trova oggi conferma nell'art. 116, primo comma, c.c.i. Pertanto, ne deriva che il diritto individuale di opposizione in capo ai creditori sussiste soltanto nel caso in cui la delibera di fusione sia anteriore all'approvazione del concordato. In caso contrario (i.e. nell'ipotesi in cui la delibera di fusione sia successiva all'approvazione del concordato) tale diritto individuale viene meno, essendo la tutela individuale sostituita dalla tutela endoconcorsuale rappresentata dall'opposizione all'omologazione.

Sul punto, già prima del c.c.i., si vedano, SANTAGATA, *Concordato preventivo di "gruppo"*, cit., 225 e CALANDRA BUONAURA, *La gestione societaria dell'impresa in crisi*, in *Società, banche, e crisi d'impresa*. Liber amicorum *Pietro Abbadessa*, diretto da Campobasso –Cariello –Di Cataldo –Guerrera – Sciarone Alibrandi, Torino, III, 2014, 2611.

²⁵ I *pro* e i *contro* dello strumento della fusione preventiva ai fini della presentazione di una domanda di concordato sono analiticamente illustrati da POLI, *Il concordato preventivo di gruppo*, cit., 737 e da AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, IV, Torino, 2014, 60.

a quel punto la procedura concordataria²⁶. Anche questa soluzione, tuttavia, presenta alcuni limiti tra i quali rientra il rischio di fallimento delle società conferenti: l'effetto esdebitatorio, infatti, opera soltanto con riferimento ai debiti sociali, mentre ne restano esclusi eventuali debiti delle società conferenti, per i quali la *newco* potrebbe essere chiamata a rispondere ai sensi dell'art. 2560 c.c. in solito con la conferitaria²⁷.

Nel presente paragrafo sono stati evidenziati, seppur per brevi cenni, i connotati e i limiti caratterizzanti le cc.dd. "forme alternative" al concordato di gruppo in senso stretto, al quale ci si dedicherà in via esclusiva nel proseguio del presente lavoro.

Anticipando temi che saranno poi successivamente approfonditi, dinanzi ad una pluralità di soggetti societari che presentino i requisiti di insolvenza il rilievo del gruppo viene manifestato con modalità differenti²⁸ che possono variare tra: (i) un *coordinamento* delle procedure caratterizzato da procedure diverse con diversi organi; (ii) una *concentrazione* delle procedure che restano cioè distinte ma condividono i medesimi organi ed infine (iii) un *consolidamento* vero e proprio delle procedure ossia procedura unitaria con identità di organi²⁹. Quest'ultima previsione costituisce quindi fondamento per un eventuale impatto anche sul

²⁶ AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, cit., 62. A favore del ricorso a questo strumento si veda VERNA, *Sulla presentazione di concordati preventivi da parte dei gruppi di società*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 913.

²⁷ Cfr. AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, cit., 63 e Cass. Civ. n. 20559 del 2015 (per i cui estremi si rinvia al paragrafo successivo).

²⁸ Per una approfondita rassegna della giurisprudenza si veda POLI, *Il concordato preventivo di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2014, II, 735 e ss. e POLI, *Il "concordato di gruppo": I) Profili problematici, agnosticismo del legislatore e supplenza giurisprudenziale*, in *Contr. Imp.*, 2014, 1345; RAVINA, *Concordato di gruppo: inammissibile la confusione delle masse attive e passive in assenza di una disciplina positiva dell'istituto*, in *Fallimentarista*, 2015.

²⁹ Spesso si utilizza l'espressione "consolidamento procedurale" per indicare in generale ogni tipo di coordinamento dal punto di vista procedurale; più correttamente, tuttavia, occorrerebbe distinguere, come precisato dalla dottrina tedesca, tra (i) *coordinamento* delle procedure caratterizzato da procedure diverse con diversi organi; (ii) *concentrazione* delle procedure cioè procedure diverse ma con i medesimi organi ed infine (iii) *consolidamento* vero e proprio delle procedure ossia procedura unitaria con identità di organi (si veda EIDENMÜLLER-FROBENIUS, *Ein Regulierungskonzept zur Bewältigung von Gruppeninsolvenzen: Verfahrenskonsolidierung im Kontext nationaler und internationaler Reformvorhaben*, in *ZIP*, 2013, Beilage zu Heft 22, 2.

piano sostanziale e contenutistico mostrando la tradizionale dicotomia sintetizzata nelle espressioni *procedural consolidation* e *substantive consolidation*.

4. L'intervento della Corte di Cassazione: le sentenze 13 ottobre 2015, n. 20559, 31 luglio 2017, n. 19014 e 17 ottobre 2018, n. 26005

Un passaggio rilevante nell'evoluzione del concordato di gruppo è rappresentato dalla sentenza della Suprema Corte del 13 ottobre 2015, n. 20559³⁰ che costituisce la prima decisione della Corte di Cassazione in materia. Ad essa ha poi fatto seguito la decisione 31 luglio 2017, n. 19014³¹ con una portata, tuttavia, che si esplica principalmente sul piano dell'individuazione della nozione rilevante di gruppo nell'ambito della procedura concordataria, limitandosi per li altri aspetti e riprendere quanto affermato dalla Suprema Corte nel 2015.

Entrambe le vicende avevano ad oggetto forme alternative al concordato di gruppo in senso stretto attraverso le quali era stata realizzata una *reductio ad unitatem*. Invero, per quanto riguarda la pronuncia del 2015, era stata presentata una domanda di concordato preventivo da parte di una *newco* in forma di s.n.c. (e delle società socie illimitatamente responsabili) nella quale erano stati conferiti in forma quasi totalitaria i patrimoni delle società del gruppo con lo scopo esclusivo di

³⁰ Cassazione Civile, Sez. I, 13 ottobre 2015, n. 20559 in *Fallimento*, 2016, 142 con nota di POLI, *Ammissibilità e tecniche di proposizione del "concordato di gruppo" dopo l'intervento della S.C.*; in *Dir. Fall.*, 2015, II, 639 con nota di SANTAGATA, *Sulla ristrutturazione del gruppo mediante costituzione di una società in nome collettivo funzionale al concordato preventivo*; in *Giur. Comm.*, 2016, II, 114 con note di FAUCEGLIA, *Uno, nessuno, centomila: il concordato preventivo di gruppo*; in *Foro Italiano*, 2016, I, 1367 con note di FABIANI, *Concordato preventivo di società: colpito ma non affondato* e di COSTANTINO, *L'irresistibile fascino del concordato preventivo*.

Per i gradi precedenti del giudizio cfr. Corte Appello Genova, 23 dicembre 2011, in *Fallimento*, 2012, 437 con nota di SALVATO, *Profili della disciplina del concordato preventivo e contenuto del controllo giudiziario* e Tribunale La Spezia, 2 maggio 2011, decreto di omologazione del concordato preventivo, in *Il caso.it*.

³¹ Cassazione Civile, Sez. I, 31 luglio 2017, n. 19014 in *Fallimento*, 2018, 179 con nota di ABETE, *Concordato preventivo di "gruppo": presupposti e opzioni alternative*; in *Società*, 2017, 1386 con nota di FAUCEGLIA.

presentare un unico piano di concordato e far beneficiare dell'effetto esdebitatorio anche le società conferenti ai sensi dell'art. 184, comma secondo, l. fall.³².

Nella fattispecie oggetto della pronuncia del 2017, invece, una società in nome collettivo e un gruppo europeo di interesse economico avevano presentato un'unica domanda di ammissione al concordato basata su una proposta congiunta ed un unico piano da sottoporre alla votazione unitaria dei creditori delle due entità³³.

Queste decisioni sono state oggetto di attenzione, in chiave critica³⁴, alla luce della presa di posizione da parte della Suprema Corte con la pronuncia del 2015 - su cui si soffermerà maggiormente - poi ribadita, seppur con toni più tenui, nella decisione del 2017³⁵.

³² Più nel dettaglio, la Baglietto s.n.c. era stata costituita il 7 giugno 2010, con sede legale a La Spezia, attraverso il conferimento (pressochè) totalitario dei patrimoni di quattro società di capitali che erano divenute così soci illimitatamente responsabili della *newco*. L'operazione era stata realizzata al preciso scopo di «presentare il concordato preventivo da cui consegue la conservazione e la continuità delle imprese» (come si legge nel decreto di omologazione del Tribunale di La Spezia), tanto che la costituzione della società era stata sottoposta alla condizione risolutiva della mancata e definitiva omologazione del concordato preventivo. A tal fine, era stato predisposto un impianto contabile separato per le società coinvolte e i complessi aziendali conferiti, in modo da consentire un corretto ripristino della situazione precedente al conferimento nella *newco* nell'ipotesi di mancata omologazione del concordato. La proposta concordataria aveva trovato il parere positivo del Tribunale di La Spezia prima e della Corte di Appello di Genova poi.

³³ Nello specifico, come si ricava dalla ricostruzione della Corte di Cassazione, il g.e.i.e. era stato costituito alcuni mesi prima del deposito della domanda di concordato dalla s.n.c. (la medesima che aveva poi presentato domanda di concordato di gruppo) e da una società britannica amministrata dalla stessa s.n.c., tramite un'operazione caratterizzata da un conferimento di beni ed un accollo di debiti. Invero, la s.n.c., unitamente ad uno dei suoi soci illimitatamente responsabili, aveva conferito nel g.e.i.e. beni immobili a fronte dell'accollo di passività da parte del g.e.i.e.; inoltre, erano state accollate al g.e.i.e. anche ulteriori passività della s.n.c. relative all'edificazione di un centro commerciale.

Il tribunale di Rimini aveva dichiarato inammissibile la domanda e, quindi, dichiarato il fallimento della s.n.c. e del g.e.i.e. le quali avevano poi presentato reclamo separatamente alla Corte di Appello di Bologna che, tuttavia, è stato respinto in entrambi i casi.

³⁴ In tal senso, tra i vari, cfr. POLI, *Ammissibilità e tecniche di proposizione del "concordato di gruppo"*, cit., 159; SANTAGATA, *Sulla ristrutturazione del gruppo*, cit., 646 e FAUCEGLIA, *Uno, nessuno, centomila*, cit., 114.

³⁵ Ove non diversamente specificato si farà riferimento alle considerazioni della Corte di Cassazione contenute nella pronuncia del 2015 poiché la pronuncia del 2017 si limita, in merito

Riprendendo, infatti, le parole utilizzate dai giudici di legittimità nel 2015³⁶, è stato statuito che «il giudizio non avrebbe potuto essere proposto, atteso che l'ordinamento giuridico italiano, allo stato attuale della legislazione, non contempla il c.d. concordato di gruppo». E ancora: «l'attuale sistema del diritto fallimentare, in particolare per quanto attiene al concordato preventivo, non conosce il fenomeno, non dettando alcuna disciplina al riguardo (...)».

Ad una prima lettura, queste considerazioni sembrerebbero rappresentare una battuta d'arresto per il concordato di gruppo, muovendosi in una direzione opposta rispetto a quella intrapresa dalla prassi. In realtà, un esame più approfondito consente di ridimensionare la portata di siffatte considerazioni e di comprenderne l'effettiva portata.

Innanzitutto, questa generica chiusura nei confronti del concordato di gruppo sembra portare con sé un limite di fondo. I giudici di legittimità, infatti, a partire da un giudizio negativo legato al caso concreto ne hanno ricavato un giudizio negativo più generale volto ad escludere la meritevolezza in astratto della lavorizzazione dei rapporti infragruppo in ambito concordatario.

Inoltre, questa posizione di stampo negativo parrebbe porsi in contraddizione con le precisazioni ulteriori che in entrambe le vicende giurisprudenziali vengono compiute.

Limitandosi in questa sede ad una breve ricognizione – considerato che le singole tematiche saranno poi approfondite nel corso del lavoro-, per quanto riguarda gli aspetti procedurali, viene precisato come il concordato preventivo possa essere proposto solo dalle singole società dinanzi al tribunale territorialmente competente per ogni singola procedura ai sensi dell'art. 161 l. fall.

Sul piano sostanziale, viene, quindi, specificata la necessaria separazione delle masse attive e passive la quale si concretizza nella distinzione delle posizioni debitorie e creditorie di ciascuna società e che fa sì che si svolgano adunanze separate e che il calcolo delle maggioranze richieste sia riferito alle singole entità.

alla disciplina del concordato di gruppo, a ribadire sinteticamente le conclusioni raggiunte nella prima sentenza.

³⁶ Nella sentenza n. 20559, a fronte delle considerazioni riportate nel testo, la Suprema Corte - con una decisione di senso diametralmente opposto rispetto ai due precedenti gradi di giudizio- cassa senza rinvio il decreto di omologazione e il provvedimento impugnato ritenendo assorbito l'esame dei motivi.

Nel caso della *newco*, tali accorgimenti non sono stati rispettati in quanto l'operazione ha realizzato una commistione di patrimoni (seppur formalmente mantenuti distinti) tale per cui i creditori delle diverse società, fatti confluire nella medesima classe, hanno potuto soddisfarsi su un'unica massa senza che la percentuale ottenuta fosse in alcun modo parametrata alla società di riferimento³⁷. I contenuti della pronuncia n. 20559 vengono ripresi anche nella sentenza del 2017³⁸, il cui contributo, come anticipato, è principalmente da rinvenire nella precisazione relativa all'ambito soggettivo del concordato di gruppo, che rende necessario l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento per identificare la nozione di gruppo di imprese rilevante.

In conclusione, una lettura combinata delle due pronunce in esame, mostra come le considerazioni della Corte possano essere più correttamente interpretate come necessità che la rilevanza di una struttura di gruppo si espliciti nel rispetto di alcuni limiti e non nel senso di impossibilità in assoluto di riconoscere rilevanza ad un'articolazione di gruppo nell'ambito di una procedura concorsuale, come del resto confermato implicitamente dalla giurisprudenza di merito successiva³⁹.

Ad esse fa seguito poi la sentenza della Suprema Corte 17 ottobre 2018, n. 26005⁴⁰ avente ad oggetto una vicenda in cui, a differenza delle fattispecie di cui alle precedenti pronunce, diverse società facenti parte di un gruppo hanno presentato

³⁷ Sul punto, la Suprema Corte si è limitata a sostenere, senza ulteriormente approfondire, che l'operazione in esame avesse forzato il dato normativo con particolare riferimento agli artt. 161 l. fall. e 2740 cod. civ. «*oltre i limiti che, a mezzo di una mera interpretazione ed in mancanza di una disciplina positiva del fenomeno (...), esso poteva ragionevolmente tollerare*» trincerandosi nuovamente dietro alla lacuna legislativa in materia per evitare di affrontare più nello specifico un tema delicato.

³⁸ La sentenza n. 19014 del 2017, seppur premettendo che trattandosi nel caso in esame di una forma di aggregazione diversa dal gruppo societario «*propriamente inteso*» la questione in merito all'ammissibilità o meno del concordato di gruppo è «*poco conferente*», ribadisce la «*attuale non proponibilità del concordato di gruppo in mancanza di una disciplina positiva che si occupi di regolare la competenza del tribunale, le forme del ricorso, la nomina degli organi, nonché la formazione delle classi e delle masse*», individuando poi i limiti entro cui può essere dato rilievo ai gruppi, riprendendo le conclusioni della sentenza del 2015.

³⁹ A titolo esemplificativo cfr. Tribunale di Teramo, 5 gennaio 2016, in *Il caso.it*, e Trib. Trapani, 1 marzo 2017 in *Banca Borsa tit. cred.*, 2018, II, 219 con nota di MAUGERI, *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, che saranno oggetto di esame nel corso del terzo capitolo.

⁴⁰ In *Banca Dati De Jure*.

con un unico ricorso una proposta di concordato di carattere liquidatorio con cessione dei beni e delle attività possedute dalle società proponenti. Questa proposta, nello specifico, prevedeva che, dopo aver soddisfatto per intero i creditori privilegiati e nella percentuale stabilita i creditori chirografari, il restante ricavato dalla cessione fosse destinato al soddisfacimento dei creditori di altre società del gruppo. La conclusione della Suprema Corte è stata nel senso dell'inammissibilità di una proposta unitaria di concordato da parte di società collegate da un vincolo di direzione e controllo che preveda l'attribuzione ai creditori di una o più delle società soltanto di una parte del proprio patrimonio. Nonostante la decisione in senso negativo, quest'ultima pronuncia è rilevante soprattutto perché, compiendo un passaggio ulteriore rispetto alle decisioni precedenti (grazie alle peculiarità della vicenda su cui è stata chiamata ad esprimersi) e dovendosi confrontare con il contenuto negoziale di una proposta, si occupa dei trasferimenti di risorse infragruppo, una delle questioni maggiormente controverse in materia individuandone i limiti nel principio di separazione delle masse e nell'art. 2740 c.c. Il tema della sentenza, dunque, riveste un ruolo centrale nel presente lavoro e, pertanto, sarà oggetto di maggiore attenzione nel prosieguo.

5. Impostazione e sviluppo della ricerca

La breve disamina dello stato dell'arte compiuta in questo primo capitolo introduttivo consente di individuare alcune direttive lungo le quali impostare la ricerca.

Nell'ambito di un condivisibile *favor* per la trattazione unitaria della situazione di crisi o di insolvenza che si estenda ad alcune o più società di un gruppo, seconda la nozione così individuata, i limiti e i connotati che può assumere il concordato di gruppo rimangono per certi versi ancora non ben delineati.

Una tale situazione è inevitabilmente la conseguenza di uno scenario in cui la legge fallimentare non si è mai occupata della disciplina della crisi e della insolvenza dei gruppi di società lasciando, pertanto, alla dottrina e alla giurisprudenza il compito di plasmare la materia. La lacuna legislativa sul tema ha, dunque, da sempre costituito un ricorrente e comune punto di partenza da cui sviluppare le riflessioni in merito al concordato di gruppo. Questa premessa, tuttavia oggi è stata superata con il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza con la quale è stata prevista

l'introduzione di una disciplina legislativa per l'insolvenza dei gruppi di imprese ed in particolare per il concordato preventivo di gruppo.

Nell'ambito di un panorama plasmato sia dall'apporto della giurisprudenza e della dottrina sia da una prima disciplina legislativa in materia, l'obiettivo del presente lavoro è quello di delineare le prospettive del concordato di gruppo in senso stretto affrontando i profili più problematici che ad oggi contraddistinguono l'istituto e che si concentrano principalmente intorno al principio della necessaria separazione delle masse attive e passive.

In particolare, se in un senso è possibile ricavare l'impossibilità di adottare lo strumento più estremo costituito dalla *substantive consolidation* in cui venga meno ogni tipo di relazione tra il soddisfacimento dei creditori e la società di riferimento, non chiara è la sorte di quelle misure meno invasive le quali, pur operando su un piano patrimoniale, non producono l'effetto limite della confusione delle masse bensì comportino degli spostamenti di risorse tra le entità del sodalizio.

Nel tentativo di individuare spazi per le misure così delineate si proverà, quindi, a ragionare in termini di miglior soddisfacimento dei creditori adottando tale criterio quale chiave di lettura alla luce del quale interpretare il divieto di unificazione delle masse nonché il correlato principio di universalità della garanzia patrimoniale.

Prefissati così gli obiettivi dell'indagine, per poter affrontare l'interrogativo della ricerca all'interno dell'ordinamento italiano, il lavoro adopererà un approccio comparatistico. In tal modo, sarà possibile, innanzitutto, individuare, su un piano più generale, i possibili approcci per una trattazione dell'insolvenza a livello di gruppo tramite l'esame delle soluzioni adottate da parte di alcuni ordinamenti di riferimento e dall'Unione Europea, anche al fine di comprendere meglio il processo di riforma delle procedure concorsuali in Italia, che appare in linea con il contesto europeo di riferimento.

Alla luce sia dello stato dell'arte in Italia sia dell'indagine comparata, l'attenzione si focalizzerà quindi sull'ordinamento italiano tramite un percorso argomentativo con il quale, passo dopo passo, si giungerà al cuore delle problematiche sostanziali.

CAPITOLO SECONDO

LE SOLUZIONI ADOTTATE NELL'ORDINAMENTO STATUNITENSE E NEL CONTESTO EUROPEO

SOMMARIO: 1. Premessa: i diversi approcci per la trattazione dell'insolvenza del gruppo di imprese. 2. La *substantive consolidation doctrine* negli Stati Uniti: origini, fondamento ed evoluzione. 2.1. Caratteri ed effetti dell'aggregazione delle masse. 2.2. I presupposti per l'applicazione del consolidamento patrimoniale. 2.3. (*segue*) Scenario attuale, prospettive future e considerazioni finali. 3. L'insolvenza del gruppo nel contesto europeo tra i lavori dell'UNCITRAL e l'intervento dell'Unione Europea. Considerazioni metodologiche. 3.1. Gli obblighi di cooperazione nel Regolamento UE n. 848/2015 e nella legge tedesca in materia di *Konzerninsolvenzrecht* e la procedura di "coordinamento di gruppo". 3.2. La previsione della *substantive consolidation* in determinate ipotesi patologiche nella *Legislative Guide on Insolvency Law* dell'UNCITRAL e nella riforma della *Ley Concursal* in Spagna. 4. Conclusione dell'indagine e soluzione ipotizzata dal legislatore italiano.

1. Premessa: i diversi approcci per la trattazione dell'insolvenza del gruppo di imprese

Così delineati l'ambito dell'indagine e lo stato dell'arte di Italia, prima di occuparsi delle prospettive del concordato di gruppo nel nostro ordinamento, si ritiene opportuno analizzare le soluzioni adottate sia in altri ordinamenti sia a livello sovranazionale in materia di insolvenza dei gruppi al fine di avere un quadro più completo e per trarre spunti di riflessione a livello domestico.

Tale indagine si svilupperà intorno a due nuclei, relativi a vari ordinamenti, che si distinguono notevolmente tra loro per il diverso approccio adottato per la trattazione della materia, nonché per il diverso grado di evoluzione raggiunto nella gestione dell'insolvenza del gruppo.

In primo luogo lo sguardo sarà rivolto agli Stati Uniti d'America in cui, ormai da tempi piuttosto risalenti, i gruppi sottoposti a procedure concorsuali sono oggetto di attenzione sia da parte del legislatore, che ne ha previsto forme di consolidamento procedurale, sia da parte della giurisprudenza, che ammette, in

presenza di determinate condizioni, il consolidamento dei patrimoni delle entità coinvolte.

L'indagine si sposterà poi nel contesto europeo in cui soltanto più recentemente il legislatore e gli interpreti hanno iniziato ad occuparsi del tema, in particolare a seguito dei lavori del *Working Group V* dell'UNCITRAL che ha elaborato una *Legislative Guide* per la trattazione dell'insolvenza dei gruppi di imprese¹, nonché a seguito del *recast* del Regolamento *Insolvency* da parte dell'Unione Europea, che prevede oggi specifiche disposizioni in materia. In tale quadro, premesse alcune considerazioni di metodo e di *policy*, si darà atto, seppur per brevi cenni, delle diverse soluzioni che sono state in concreto adottate, analizzandole in ordine di crescente intensità: ci si soffermerà prima su forme di gestione dell'insolvenza prettamente procedurali per poi dedicarsi ai rimedi che coinvolgono le masse delle singole società coinvolte.

Infine, in linea con le riflessioni generali sull'insolvenza dei gruppi nel contesto europeo, l'indagine si concluderà con un *focus* sul tentativo del legislatore italiano, di introdurre attraverso la riforma organica delle procedure concorsuali una disciplina per la crisi del gruppo che, come emergerà, risulta in linea con il contesto europeo.

2. La *substantive consolidation doctrine* negli Stati Uniti: origini, fondamento ed evoluzione

Le problematiche e i rimedi da adottare nelle situazioni di crisi relative ad imprese organizzate in forma di gruppo sono state oggetto di notevole attenzione negli Stati Uniti d'America, ordinamento in cui si sono affermati diversi strumenti di carattere

¹ Si segnala come, accanto ai lavori dell'UNCITRAL, vi sono altri interventi di *soft law* da parte di organizzazioni internazionali, volti a fornire delle raccomandazioni in materia. Tra essi, ad esempio, si ritrova il *report* elaborato dall'European Law Institute (ELI) nel 2017 dal titolo *Rescue of Business in Insolvency Law*, disponibile al link https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user_upload/p_eli/Publications/Instrument_INSOLVENCY.pdf. Esso, in particolare, contiene un capitolo dedicato a *Corporate groups issues* nel quale vengono prima analizzato lo "stato dell'arte" in materia, soffermandosi sulla disciplina dell'Unione Europea e sulle indicazioni dell'UNCITRAL, elabora delle proprie raccomandazioni in linea con il contesto esistente,

sostanziale ai quali si ricorre nell'ambito delle procedure concorsuali². Tra di essi il più rilevante e interessante – anche considerati i fini del presente lavoro - è costituito dal consolidamento di patrimoni, normalmente indicato con l'espressione *substantive consolidation*.

² Per una trattazione analitica degli strumenti utilizzati nelle procedure concorsuali nell'ordinamento statunitense si veda BLUMBERG, *Problems in the Bankruptcy of Reorganization of Parent and Subsidiary Corporations, Including the Law of Corporate Guaranties*, in *The Law of Corporate Groups*, Boston, 1985 (suppl. 2001) e AA.VV., *Blumberg on Corporate Groups*, Volume 2, New York, 2014; per una trattazione più sommaria cfr. invece PETER, *Insolvency in a Group of Companies, Substantive and Procedural Consolidation*, in *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21st Century*, Zürich, 2006, 207 e VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni (substantive consolidation)*, in *RDS*, 2010, 3, 586.

Questi strumenti sostanziali ricomprendono: quali *avoiding powers*, a) i *fraudulent transfers* e b) le *voidable preferences* e, quali strumento di equity, c) la *equitable subordination* dei crediti vantati dalla capogruppo e d) la *substantive consolidation*.

Più nello specifico, i *fraudulent transfers* sono previsti nell'*Uniform Fraudulent Transfer Act* (normalmente indicato come "UFTA" e che ha sostituito il precedente *Uniform Fraudulent Conveyance Act*) e, in ambito fallimentare, nei § 544 e ss. del *Bankruptcy Code*. In particolare, il § 548 ha ad oggetto i *fraudulent transfers* per cui è prevista la revocatoria, a determinate condizioni, ove essi siano stati compiuti con l'intento di «*hinder, delay or defraud*» i creditori ovvero senza un «*reasonable equivalent value*».

Il § 547 del *Bankruptcy Code* ha invece ad oggetto le *voidable preferences* in relazione alle quali è previsto che siano revocati - a condizioni prestabilite - alcuni pagamenti effettuati dal debitore in favore di un creditore in prossimità dell'insolvenza (nonchè nel corso della procedura di insolvenza) per evitare che in questo modo il creditore si trovi in una situazione di *better off* rispetto al caso in cui il patrimonio del debitore fosse liquidato. Per un ulteriore approfondimento cfr. ADLER-BAIRD-JACKSON, *Bankruptcy. Cases, Problems, and Materials*, New York, 2007, 309 e ss.; BLUMBERG, *Problems in the Bankruptcy of Reorganization*, cit., 285 e ss. e AA.VV., *Blumberg on Corporate Groups*, cit., 85-3.

Infine, la *equitable subordination*, diversamente dai rimedi precedenti che rientrano negli *avoiding powers* di cui dispongono le corti fallimentari, è uno dei poteri di equity riconosciuti dalle corti fallimentari, unitamente (come si vedrà *infra*) alla *substantive consolidation*. Si tratta nel potere di stabilire, nell'ambito di una procedura concorsuale, un determinato ordine di pagamento dei creditori e che ha trovato legittimazione nell'ordinamento nordamericano grazie alle pronunce della Corte Suprema *Taylor v. Standard Gas & Electric Co.* (c.d. caso *Deep Rock*), 306 U.S. 307 (1939) e *Pepper v. Litton*, 308 U.S. 295 (1939), che hanno posto le basi per il successivo sviluppo giurisprudenziale.

Tale strumento tende ad essere preferito al consolidamento di patrimoni, ove consenta di perseguire le medesime esigenze di tutela dei creditori, in virtù dell'impatto più limitato che produce rispetto ad un'operazione più drastica di *substantive consolidation*. Per un approfondimento cfr. ROE, *Bankruptcy and Corporate Reorganization. Legal and Financial Materials*, New York, 2007, 283 e ss. nonché a BLUMBERG, *Problems in the Bankruptcy of Reorganization*, cit., 41 e ss. e AA.VV., *Blumberg on Corporate Groups*, cit., 87-01.

Si tratta, per avere una prima idea generale³, di un espediente solitamente utilizzato nelle ipotesi di crisi diffusa⁴ del gruppo, volto a far confluire *assets* e *liabilities* delle singole entità coinvolte in un unico patrimonio su cui i creditori, nell'ambito di una procedura concorsuale, andranno a soddisfarsi.

Sebbene non vi siano nell'ordinamento statunitense delle limitazioni per quanto riguarda i patrimoni che possono essere oggetto di aggregazione - i quali, pertanto, potranno essere riferibili sia a persone fisiche sia giuridiche⁵-, nella presente trattazione si analizzerà la tecnica del consolidamento patrimoniale in relazione ad una *holding* e alle società controllate.

Il consolidamento di patrimoni è una tecnica utilizzata di solito nei piani di riorganizzazione⁶, predisposti nell'ambito di procedimenti di cui al *Chapter 11*⁷ del

³ Le caratteristiche e gli effetti del consolidamento di patrimoni costituiranno oggetto del paragrafo successivo a cui si rimanda per l'approfondimento del tema.

⁴ L'espressione è di VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni*, cit. che distingue i casi di crisi «diffusa», estesa cioè a tutte le società del gruppo, da quelli di crisi «circoscritta e periferica» in cui solo una o più entità siano sottoposte a procedura concorsuale. Ad avviso dell'Autore, considerando i diversi strumenti di diritto concorsuale a disposizione, nel caso di crisi «circoscritta», sarebbe preferibile ricorrere ai *fraudulent transfers* e alla *equitable subordination* mentre il consolidamento di patrimoni dovrebbe essere adottato in ipotesi di crisi «diffusa».

⁵ Così WILLET, *The Doctrine of Robin Hood: A Note on "Substantive Consolidation"*, 4 De Paul Bus. & Comm. L.J. 87, 88 (2005) e BLASSES, *Redefining into Reality: Substantive Consolidation of Parent Companies and Subsidiaries*, 24 Emory Bank. Dev. J., 2008, 469.

⁶ Sul contenuto nonché sull'approvazione del piano di riorganizzazione si vedano, tra gli altri, ROE, cit., *passim*; EPSTEIN, *Bankruptcy and Related Law*, St. Paul, 2017, 319, e EPSTEIN-NICKLES, *Principles of Bankruptcy Law*, St. Paul, 2017, 110.

Ai fini della presente trattazione è sufficiente indicare che il piano potrà essere proposto soltanto dal debitore nel periodo c.d. di *exclusivity* della durata, salvo deroghe, di 120 giorni dalla presentazione dell'istanza per il procedimento di cui al *Chapter 11* e decorso tale termine anche dai creditori o dal comitato dei creditori. Nel caso di società appartenenti allo stesso gruppo vengono presentati piani differenti che poi saranno riuniti dando luogo ad un consolidamento procedurale nonché, eventualmente procedurale.

⁷ L'ordinamento prevede essenzialmente due possibilità per l'imprenditore insolvente: (i) la liquidazione attraverso la procedura di cui al *Chapter 7* con contestuale fine dell'attività ovvero (ii) la procedura di *reorganization* prevista al *Chapter 11* (cfr. ROE, *Bankruptcy and Corporate Reorganization*, cit., 18 e, nello specifico, per il funzionamento del *Chapter 11* si veda WILLIAMSON, *The reorganization procedure in U.S. Bankruptcy Law: Chapter 11*, in *Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo*, a cura di Montalenti, Milano, 2018, 131 e ss.).

*Bankruptcy Code*⁸, i quali devono essere sottoposti all'approvazione dei creditori. In caso di opposizione di questi ultimi (o di una classe) al piano, l'operazione di aggregazione patrimoniale viene sottoposta al sindacato dei giudici fallimentari⁹

La *reorganization* è stata oggetto di modifiche nel corso degli anni; la procedura unica oggi prevista è stata introdotta con la riforma del 1978 (cfr. nota successiva) che ha sostituito le due procedure distinte allora in vigore. La prima, contenuta nel vecchio *Chapter X*, era riservata alle *large publicly held companies*; la seconda, contenuta nel vecchio *Chapter XI*, destinata invece alle *smaller privately held companies* (si veda CASE, *An Overview of United States Bankruptcy Law*, in *Crisi d'Impresa e procedure concorsuali*, diretto da Cagnasso-Panzani, I, Torino, 2016, 214 e ss.). Negli ultimi anni è stata avvertita l'esigenza di procedere ad una riforma sostanziale del *Chapter 11* tanto che l'*American Bankruptcy Institute* ha nominato una *Commission to Study the Reform of Chapter 11* che l'8 dicembre 2014 ha depositato un *Final Report* disponibile online all'indirizzo <http://commission.abi.org/full-report>. Si tratta di un progetto di riforma organica finalizzata a – in base a quanto sintetizzato nel documento online *Conclusion and Appendices* – «significantly improve chapter 11 and a make it a more viable and effective restructuring option for distressed companies of all sizes, including small and medium-sized enterprises». Tale riforma, ancora in itinere, non sembra comunque destinata ad incidere sulla dottrina del consolidamento patrimoniale.

⁸ Il *Bankruptcy Code* (conosciuto anche come *Bankruptcy Reform Act of 1978* ed incorporato nel *Title 11* dello *U.S. Code*) è una legge federale che disciplina la *Bankruptcy Law* negli Stati Uniti d'America e ha sostituito il precedente *Bankruptcy Act* in vigore sino al 1978, rispetto al quale è stata modificata anche la numerazione dei *Chapters*, prima indicati con un numero romano mentre oggi contraddistinti da un numero arabo. Il diritto concorsuale è di matrice federale in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 1, sezione VIII, della Costituzione americana in base al quale compito del Congresso è quello di prevedere «uniform Laws on the subject of Bankruptcies throughout the United States» precisata la natura federale della materia, ci si riferisce al diritto concorsuale anche con il carattere di *state law* nel senso che i giudici fallimentari, nell'applicare la legge federale, dovranno fare riferimento alle varie leggi statali per determinare alcune questioni quali l'individuazione dei *property rights* dei creditori. Per un'introduzione al diritto concorsuale negli Stati Uniti si vedano, tra gli altri, EPSTEIN, *Bankruptcy and Related Law*, cit., 16 e ss., e EPSTEIN-NICKLES, *Principles of Bankruptcy Law*, cit., 3 e ss.. BAIRD, *The elements of Bankruptcy*, New York, 2014 nonché CASE, *An Overview of United States Bankruptcy Law*, cit., 214.

⁹ La materia concorsuale è sottoposta *ratione materiae* alla giurisdizione delle *Bankruptcy Courts* che sono parte del sistema giudiziario federale. Esso prevede in primo grado 94 *District Courts* ognuna con giurisdizione sui singoli distretti; in secondo grado invece la giurisdizione è affidata a tredici Corti di Appello ognuna con giurisdizione su un circuito. Le decisioni delle Corti di Appello sono vincolanti soltanto per le corti di primo grado facenti parte di quel circuito; questa precisazione aiuta a comprendere meglio l'applicazione nonché la disapplicazione dei *balancing tests* precedentemente elaborati dalla giurisprudenza di merito. Sul tema, per qualche cenno ulteriore, cfr. CASE, *An Overview of United States Bankruptcy Law*, cit., 214 e ss.

cui è rimessa la decisione sull'applicabilità della misura in esame alle singole fattispecie¹⁰.

Già da un'introduzione sommaria risulta l'impatto molto forte di questo rimedio, che va ad intaccare i diritti sostanziali dei creditori delle singole società coinvolte e che, pertanto, giustifica le cautele che lo circondano, sintetizzate nell'invito della giurisprudenza fallimentare ad utilizzarlo «*sparingly*»¹¹. L'indicazione, in altre parole, è nel senso di una sua applicazione soltanto qualora sia necessario per garantire, nella distribuzione degli *assets*, un trattamento dei creditori, che assicuri giustizia ed equità (*equity e fairness*) tuttavia, nonostante gli innumerevoli tentativi, esso è rimasto un monito vano.

La *substantive consolidation*, secondo una ricostruzione dottrinale, costituirebbe,

¹⁰ Ciò implica che le corti fallimentari non potranno d'ufficio procedere al consolidamento che rimane quindi, a dire della dottrina italiana che si è occupata del tema, «*uno strumento forgiato (prima ancora che dai giudici) dai privati nell'ambito della libertà contrattuale ad essi riconosciuta*» (cfr. VATTERMOLI, *cit.*).

¹¹ Sul punto, nel panorama giurisprudenziale, si vedano, tra gli altri, *Chemical Bank N.Y Trust v. Kheel* (In re *Seatrade Corp.*), 369 F.2d 845 (2d Cir. 1966) secondo cui «*The power of a bankruptcy court to consolidate should be used sparingly because of the possibility of unfair treatment of creditors of a corporate debtor who have dealt solely with that debtor without knowledge of its interrelationship with others*» in cui l'espressione è stata utilizzata per la prima volta; *In Re Augie/Restivo Baking Company,Ltd*, 860 F.2d 515 1988 (che sarà oggetto di attenzione nel paragrafo 4.2. che segue) con la quale la Corte ha precisato che «*because of the dangers in forcing creditors of one debtor to share a parity with creditors of a less solvent debtor, the court has stressed that substantive consolidation is no mere instrument of procedural convenience, but a measure vitally affecting substantive rights to "be used sparingly"*» e *In re Baker & Getty Fim. Servs., Inc.*, 78 B.R. 139, 141 (Bankr. N.D. Ohio 1987): «*substantive consolidation must be cautiously applied in order to prevent the potential for impairment of important substantive rights*»; *In re DRW Property Co.*, 82, 54 B.R. 489, 494 (Bankr. N.D. Tex. 1985): «*Courts must, therefore, invoke their equitable power to grant substantive consolidation sparingly because of the possibility of unfair treatment of creditors who have dealt solely with the entities having a surplus, as opposed to those who have dealt with those entities having deficiencies*».

unitamente al *piercing the corporate veil*¹² e alla *equitable subordination*¹³ il corpo della «*corporate disregard law*»¹⁴, espressione volta ad indicare quei rimedi che consentono, seppur a diversi livelli, di andare oltre i confini delle singole entità interessate, nelle ipotesi in cui le società controllate non siano altro che l'*alter ego* della capogruppo e siano ad essa legate da un rapporto di «*instrumentality*»¹⁵.

¹² L'espressione, oggi ampiamente utilizzata, è stata introdotta da WORMSER, *Piercing the Veil of Corporate Entity*, 12 Colum. L. Rev. 496 (1912) per indicare il fenomeno del superamento della personalità giuridica sull'assunto che «*When the conception of corporate entity is employed to defraud creditors, to evade an existing obligation, to circumvent a statute, to achieve or perpetuate monopoly, or to protect knavery or crime, the courts will draw aside the web of entity, will regard the corporate company as an association of live, up-and-doing, men and women shareholders, and will do justice between real persons*».

La dottrina e la giurisprudenza si sono quindi occupate innanzitutto di individuare i presupposti in presenza dei quali è possibile procedere in tal senso. Tra gli altri, si segnala l'elenco di POWELL, *Parent and Subsidiary Corporation*, Chicago, 1931, 8, il quale, pur rilevando l'impossibilità di individuare le infinite variabili sforzandosi cerca di elencare alcune tra le circostanze più importanti; esse sono le seguenti: «(1) *The parent corporation owns all or most of the capital stock of the subsidiary.* (2) *The parent and subsidiary corporations have common directors or officers.* (3) *The parent corporation finances the subsidiary.* (4) *The parent corporation subscribes to all of the capital stock of the subsidiary or otherwise causes its incorporation.* (5) *The subsidiary has grossly inadequate capital.* (6) *The parent corporation pays the salaries and other expenses or losses of the subsidiary.* (7) *The subsidiary has substantially no business except with the parent corporation or no assets except those conveyed to it by the parent corporation.* (8) *In the papers of the parent corporation or in the statements of its officers, the subsidiary is described as a department or division of the parent corporation, or its business or financial responsibility is referred to as the parent corporation's own.* (9) *The parent corporation uses the property of the subsidiary as its own.* (10) *The directors or executives of the subsidiary do not act independently in the interest of the subsidiary but take their orders from the parent corporation in the latter's interest.* (11) *The formal legal requirements of the subsidiary are not observed*».

¹³ Per alcuni cenni sul tema si rimanda alla nota 1 che precede.

¹⁴ Si tratta della tesi di KORS, *Altered Egos: Deciphering Substantive Consolidation*, 59 U. Pitt. L. Rev. 381 (1998) a cui si deve anche l'espressione citata nel testo.

¹⁵ Analizzati in un'ottica più ampia il *piercing the corporate veil* e la *substantive consolidation* (unitamente alla *enterprise liability*) rappresentano *equitable remedies* riconosciuti ai creditori, in presenza di determinate circostanze per realizzare il *departitioning*: invero, il diritto societario è caratterizzato da un sistema di *assets partitioning* che autorevole dottrina che si è occupata del tema, in una prospettiva di analisi economica, (HANSMANN – SQUIRE, *External and Internal Asset Partitioning: Corporations and Their Subsidiaries*, in *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance*,--, 2018) ha individuato sia a) nella forma dell'*owner shielding* - quindi tramite la responsabilità limitata quale strumento per evitare che i creditori della società possano

In particolare, in origine, il consolidamento dei patrimoni rappresentava un'evoluzione del *turnover order* tramite il quale gli *assets* della società controllata (di solito *in bonis*) venivano fatti confluire nella massa fallimentare destinata ai creditori della controllante (sottoposta a procedura concorsuale). Ciò posto, nell'ipotesi in cui sia i creditori della controllata sia quelli della *holding* erano chiamati a soddisfarsi *pari passu* sul patrimonio così delineato, il *turnover order* costituiva una vera e propria aggregazione patrimoniale tra le entità¹⁶.

Inoltre, la confusione delle masse presentava innumerevoli punti in comune con il *piercing the corporate veil*¹⁷ tanto da esserne ritenuto da alcuni studiosi un suo

aggredire il patrimonio personale dei soci – , sia b) quale *entity shielding* – intesa come protezione dei beni della società dai creditori particolari del singolo socio.

¹⁶ V. KORS, *cit.*, 391 che individua, nello specifico, le diverse situazioni che possono verificarsi in caso di *turnover*: (i) la *subsidiary* – i cui *assets* sono oggetti dell'ordine - non ha creditori quindi non si pone alcun problema di tutela; (ii) ai creditori della controllata viene riconosciuta una *priority* su quegli *assets* rispetto ai creditori della *holding* e (iii) i creditori della controllata e quelli della controllante si soddisfano tutti sull'unico patrimonio delineatosi senza ordine di priorità integrando nella pratica una forma di *substantive consolidation*, come nell'ipotesi riportata nel testo.

Per un approfondimento sul *turnover* si veda anche BERRY, *Consolidation in Bankruptcy*, 50 Amer. Bank. L.J., 347 (1976), 343 che specifica che un tale ordine non è sufficiente laddove anche la società controllata sia sottoposta a procedura concorsuale dovendosi procedere in tale caso *in primis* ad una *procedural consolidation* (su cui si veda *infra* nel paragrafo).

¹⁷ In termini di analisi economica, HANSMANN – SQUIRE, *External and Internal Asset Partitioning*, *cit.*, *passim*, hanno prospettato la necessità di rileggere i presupposti per l'applicazione del *piercing the corporate veil*, quale forma di *departitioning* (v. nota 14 che precede), a seconda che si cerchi di fronteggiare un *internal partitioning* o un *external partitioning*. Con la prima espressione ci si riferisce alla separazione tra la società e i suoi soci persone fisiche mentre un *external partitioning* riguarda la ripartizione tra diverse società appartenenti, ad esempio, ad un gruppo di imprese. Gli Autori, proseguendo un'analisi già iniziata da Easterbrook e Fischel, evidenziano come un *external partitioning* presenti più vantaggi e costi minori rispetto ad una ripartizione interna, ritenendo, quindi, che una tale differenza sia rilevante nel momento in cui bisogna valutare se operare o meno un *departitioning*.

Nello specifico, con riferimento al *piercing the corporate veil*, la natura interna o esterna della ripartizione dovrà affiancarsi alle condizioni normalmente previste e cioè «(1) *that the corporation served as the shareholder's mere "alter ego," and (2) that liability for the shareholder is necessary to avoid some injustice*», prevedendo alla luce di quanto sopra maggiori cautele nel caso in cui si voglia superare una forma di *external partitioning* per via dei suoi benefici e costi ridotti. Sulla base di ciò, gli Autori propongono una diversa ripartizione dell'onere della prova: in caso di *internal partitioning* l'onere della prova che non vi sia una situazione di alter ego (di solito verificata attraverso le scritture contabili) sarà a carico del debitore e ove quest'ultimo non fornisca la prova, si potrà procedere al *departitioning*. In senso opposto, nel

corollario, poiché i fattori su cui queste due tecniche si basavano erano praticamente i medesimi; nell'evoluzione è stata tuttavia valorizzata l'autonomia tra i due strumenti¹⁸.

Da non tralasciare, in ogni caso, il fatto che gli effetti dei due rimedi sono tra loro molto differenti: invero, il *piercing the corporate veil* consente esclusivamente ai creditori della controllata, in presenza di determinate condizioni, di soddisfarsi sul patrimonio della *holding*, rendendo così l'azionista di controllo o la capogruppo responsabili per le obbligazioni formalmente contratte dalla società controllata insolvente. Esso si caratterizza per una relazione di tipo unilaterale diversa da quella bilaterale che contraddistingue invece il consolidamento di patrimoni, in cui i creditori sia della *holding* sia delle controllate possono soddisfarsi sul medesimo patrimonio.

Sotto un altro punto di vista, l'aggregazione delle masse deve essere posta a confronto con il consolidamento meramente procedurale che si realizza qualora le procedure concorsuali cui sono sottoposte le società del gruppo vengano affidate ad un unico giudice e ad un unico *trustee*¹⁹. Indicato spesso con le espressioni *joint*

caso in cui si tratti di un *external partitioning*, l'onere della prova dovrà essere posto a carico del creditore rendendo meno "semplice" la possibilità di superare l'*assets partitioning*.

¹⁸ Il rapporto tra *substantive consolidation* e *piercing the corporate veil* è da sempre stato oggetto di discussione. Invero, non sono mancate pronunce della giurisprudenza che hanno ritenuto che il consolidamento non fosse nulla di più del superamento dello strumento della personalità giuridica. In tal senso cfr. *Talcott v. Wharton (In re Continental Vending Machine Corp.)*, 517 F.2d 997 (2d Cir. 1975) secondo cui «*the power to consolidate is one arising out of equity, enabling a bankruptcy court to disregard separate corporate entities, to pierce their corporate veils in the usual metaphor, in order to reach assets for the satisfaction of debts of a related corporation*»; in senso conforme anche *In Re Gulfco Inv. Corp.*, 593 F.2d 921 (10th Cir. 1979): «*The power to consolidate debtor corporations authorizes the court to pierce the several corporate veils and to disregard the existence of the separate corporate entities. Thus where a corporation is a mere instrumentality or alter ego of the bankrupt corporation, with no independent existence of its own, equity would favor disregarding the separate corporate entities. It is, of course, proper to disregard a separate legal entity when such action is necessary to avoid fraud or injustice*».

¹⁹ Specificazioni in merito ai connotati del consolidamento procedurale si rinvencono nella nota dell'*Advisory Committee* alla *Rule 1015* delle *Federal Rules of Bankruptcy Procedure* (per cui vedi *infra* nel testo) secondo cui una tale rimedio potrebbe così caratterizzarsi: «*combining the estates by using a single docket for the matters occurring in the administration, including the listing of filed claims, the combining of notices to creditors of the different estates, and the joint handling of other purely administrative matters that may aid in expediting the cases and rendering the process less costly*».

administration o *administrative consolidation*, esso costituisce il punto di partenza per l'applicazione del rimedio di carattere sostanziale: non si può, infatti, avere confusione dei patrimoni senza che vi sia, *in primis*, una qualche forma di coordinamento anche a livello procedurale.

Si tratta di due strumenti che, tuttavia, sono molto differenti tra loro²⁰ già a partire dalla *ratio* sottostante²¹, posto che la *joint administration* soddisfa esigenze di economia processuale essendo volta a semplificare e rendere più rapida la procedura concorsuale, mentre l'unificazione dei patrimoni risponde a ragioni di equità nel trattamento dei creditori²².

Inoltre, il consolidamento procedurale trova la sua legittimazione a livello

²⁰ La discussione è avvenuta anche sul piano terminologico: talvolta la dottrina si riferisce al consolidamento procedurale con l'espressione "*limited consolidation*" in contrapposizione a "*consolidation for all purposes*" o "*total consolidation*" (cfr. BERRY, *Consolidation in Bankruptcy*, 50 Amer. Bank. L.J., 347 (1976) e HERZOG, *Bankruptcy Law--Modern Trends*, 37 J. Nat'l Ass'n Ref. Bankr. 20 (1963)). Inoltre, nel tentativo di classificare le tipologie di consolidamento, in dottrina vi è chi ha individuato una terza categoria che consisterebbe nella "*hybrid consolidation*" caratterizzata dal riconoscimento della priorità per un creditore o per una classe di creditori (cfr. KENNEDY, *Insolvency and the corporate veil in the United States*, in *Proceedings of the Eight International Symposium on Comparative Law*, 1971, 232, 249) elevare quest'ultima ipotesi tipo al rango di categoria autonoma considerandola come un terzo *genus* sembra però eccessivo; più correttamente essa rappresenta una possibile variante della *substantive consolidation doctrine* (per approfondimenti si rimanda al paragrafo successivo).

²¹ Sulle ragioni che supportano il consolidamento procedurale si vedano, tra gli altri GILBERT, *Substantive Consolidation in Bankruptcy: A Primer*, 43 Vand. L. Rev. 212, (1990) secondo cui "*The purpose of joint administration is to make case administration easier and less costly*"; KORS, *Altered Egos: Deciphering Substantive Consolidation*, cit., 381; OSTRIN, *A Proposal to Limit the Availability of Substantive Consolidation of Solvent Entities with Bankrupt Affiliates*, 91 Com. L.J. 352 (1986); AA.VV., *Collier on Bankruptcy*, II, 105-84.10 in cui si sottolineano gli aspetti di convenienza, di efficienza, nonché di riduzione dei costi che caratterizzano l'*administrative consolidation*; TATELBAUM, *The Multi-Tiered Corporate Bankruptcy and Substantive Consolidation - Do Creditors Lose Rights and Protection*, 89 Com. L.J. 285 (1984); CONTI, *An Analytical Model for Substantive Consolidation of Bankruptcy Cases*, 38 Bus. Law. 857 (1983).

²² Si ritrova in dottrina anche una tesi, rimasta piuttosto isolata, secondo cui «No useful purpose is served by categorizing consolidation as procedural or substantive. The distinction between these two concepts is more apparent than real» (cfr. SELIGSON-MANDELL, *Multi-Petition-Consolidation of Debtors and Due Process of Law*, 73 Com. L. J., 346). Contra, tra gli altri, BERRY, *Consolidation in Bankruptcy*, cit., 347 e KORS, *Altered Egos: Deciphering Substantive Consolidation*, cit., 381) posto che, da un lato la riunione degli *assets* e delle *liabilities* è elemento di distinzione da cui non si può prescindere e, dall'altro lato, la differenza è confermata anche dal diverso fondamento (previsione legislativa in un caso e poteri di *equity* dall'altro).

legislativo nella *Rule 1015* delle *Federal Rules of Bankruptcy Procedure*, lettera b), secondo cui «*If a joint petition or two or more petitions are pending in the same court by or against (...) (4) a debtor and an affiliate, the court may order a joint administration of the estates (...)*»²³. Dall'altra parte, invece, l'aggregazione di patrimoni non è menzionata in alcuna disposizione di legge e, sul punto, è la stessa nota dell'*Advisory Committee* alla *Rule 1015* appena citata a specificare che essa non ha ad oggetto il consolidamento patrimoniale, con la conseguenza che da tale disposizione non è possibile trarre alcuna indicazione in merito allo strumento sostanziale²⁴.

Considerato il silenzio del legislatore, è stata la giurisprudenza fallimentare a svolgere un ruolo fondamentale nell'evoluzione della dottrina del consolidamento sostanziale, preoccupandosi in particolare di individuare nell'ordinamento un fondamento che potesse legittimare l'applicazione di tale rimedio. Sul punto, l'opinione ormai consolidata individua nei poteri di *equity* riconosciuti al giudice fallimentare dal § 105, lettera a), del *Bankruptcy Code* il fondamento dell'aggregazione delle masse²⁵. Secondo la previsione citata: «*The court may issue any order, process, or judgment that is necessary or appropriate to carry out the provisions of this title. No provision of this title providing for the raising of an issue by a party in interest shall be construed to preclude the court from, sua sponte, taking any action or making any determination necessary or appropriate to enforce or implement court orders*

²³ Questo specifica quanto già stabilito a livello più generale dalla *Rule 42(a)* delle *Federal Rules of Civil Procedure* in cui si prevede che: «*(a) Consolidation. If actions before the court involve a common question of law or fact, the court may: (1) join for hearing or trial any or all matters at issue in the actions; (2) consolidate the actions; or (3) issue any other orders to avoid unnecessary cost or delay*».

²⁴ Il passaggio integrale della nota in merito al consolidamento di patrimoni è il seguente: «*This rule does not deal with the consolidation of cases involving two or more separate debtors. Consolidation of the estates of separate debtors may sometimes be appropriate, as when the affairs of an individual and a corporation owned or controlled by that individual are so intermingled that the court cannot separate their assets and liabilities. Consolidation, as distinguished from joint administration, is neither authorized nor prohibited by this rule since the propriety of consolidation depends on substantive considerations and affects the substantive rights of the creditors of the different estates (...)*».

²⁵ In tal senso, tra i molti, v. *In Re Augie/Restivo Baking Company, Ltd*, 860 F.2d 515 1988 in cui si legge «*Courts have found the power to consolidate substantively in the court's general equitable powers as set forth in 11 U.S.C.S. § 105*».

or rules, or to prevent an abuse of process»²⁶.

Inquadrato come espressione del potere di *equity* del giudice, di matrice giurisprudenziale, l'opinione maggioritaria ²⁷ fa risalire l'origine del consolidamento di patrimoni al caso *Sampsell* deciso dalla Corte Suprema nel 1941 ²⁸. Tale fattispecie, sebbene in realtà si occupasse, più propriamente, di

²⁶ Non sono mancate, tuttavia, pronunce giurisprudenziali che hanno individuato il fondamento del potere del giudice nel § 1123(a) (5) (C) del *Bankruptcy Code* secondo cui «*notwithstanding any otherwise applicable nonbankruptcy law, a plan shall (...) provide adequate means for the plan's implementation, such as (...) merger or consolidation of the debtor with one or more persons*)». Ci si riferisce, a titolo esemplificativo, alla pronuncia *In Re Stone & Webster, Inc.*, 286 B.R. 532, (Bankr. D. Del., 2002) in cui si legge “*Although not expressed as “substantive consolidation,” the Bankruptcy Code recognizes that, in appropriate circumstances, consolidation of one debtor with one or more debtors is authorized. 11 U.S.C.S. § 1123(a)(5)”* e *In re Affiliated Foods, Inc.*, 249 B.R. 770, (Bankr. W.D. Mo. 2000). Questa posizione già minoritaria in giurisprudenza, non ha trovato seguito in dottrina: sul punto, infatti è stato sostenuto che la normativa citata costituisce un «*thin reed*» per giustificare la *substantive consolidation* poiché non in grado, anche solo per la formulazione letterale, a legittimare un potere sostanziale (cfr. BAIRD, *Substantive Consolidation Today*, 47 B. C. L. Rev., 19 (2005) e WILLET, *The Doctrine of Robin Hood: A Note on “Substantive Consolidation”*, 4 De Paul Bus. & Comm. L.J. 87, 89 (2005)). Infine, si segnala anche una posizione dottrinale che, non condividendo nessuno dei due fondamenti sino ad ora individuato, ha ritenuto che la legittimazione sia da rinvenire nella definizione di *claim* di cui al § 101 del *Bankruptcy Code* che riconoscerebbe al creditore un diritto ad un pagamento equo, attuabile anche attraverso un consolidamento dei patrimoni (cfr. WIDEN, *Corporate Form and Substantive Consolidation*, 75 Geo. Wash. L. Rev. 313 (2007)).

²⁷ Si discute in realtà anche sulle origini della *substantive consolidation doctrine* nel senso che secondo alcuni essa avrebbe un'origine esclusivamente giurisprudenziale da rinvenire nel caso *Sampsell* (oppure a controversie successive, a seconda della tesi che si sostiene e per cui si rimanda *infra* nel paragrafo) affermando che «*substantive consolidation was created by the Supreme Court*» (cfr. BLASSES, *Redefining into Reality: Substantive Consolidation of Parent Companies and Subsidiaries*, 24 Emory Bank. Dev. J., 2008, 475); in senso diverso cfr. KORS, *Altered Egos: Deciphering Substantive Consolidation*, *cit.*, 387 secondo cui, come anticipato nel testo, essa si sviluppa a livello dottrinale come rimedio caratterizzato dalla «*corporate disregard*» tanto da precisare che «*substantive consolidation law did not spring up fully formed in 1941 [i.d. caso Sampsell]*».

²⁸ Si tratta della controversia *Sampsell vs. Imperial Paper & Color Corporation*, 313 U.S. 215, 217 (1941) relativa alle vicende dell'imprenditore individuale Downey che, dopo aver contratto innumerevoli debiti come imprenditor persona fisica, costituisce una società in cui trasferisce tutti i propri beni e di cui è titolare dell'intera partecipazione. Dopo due anni l'imprenditore persona fisica presenta istanza di fallimento (*voluntary bankruptcy*) a seguito della quale la *Bankruptcy Court* ritiene che il trasferimento dei beni operato da Downey in favore della società (non soggetta alla procedura concorsuale) abbia carattere fraudolento e, quindi, ordina che la società sia liquidata e che i relativi *assets* siano fatti confluire nella massa concorsuale. In tale

*fraudulent conveyance*²⁹ e solo indirettamente di consolidamento dei patrimoni³⁰, è importante per il tema in esame in quanto la Corte ha stabilito un importante principio generale in base al quale «(...) *where the transfer was fraudulent or where the relationship between the stockholder and the corporation was such as to justify the use of summary proceedings to absorb the corporate assets into the bankruptcy estate of the stockholder, the corporation's unsecured creditors would have the burden of showing that their equity was paramount in order to obtain priority as respects the corporate assets (...)*». Dunque, sarebbe proprio il riferimento a tale particolare «*relationship*» tra le entità coinvolte a costituire una sorta di *endorsment* della Corte Suprema in favore della *substantive consolidation* tale da giustificare la considerazione diffusa in dottrina, secondo cui essa abbia avuto un'origine esclusivamente giurisprudenziale³¹.

In ogni caso, è soltanto successivamente che vengono delineati i caratteri della *substantive consolidation doctrine*, tramite l'elaborazione più dettagliata degli effetti del consolidamento, nonché dei presupposti necessari per poter procedere alla confusione, svincolandosi dal legame con la dottrina del *piercing of corporate veil* e dalla connotazione patologica che aveva caratterizzato il caso *Sampsell*. La Corte Suprema non si è più pronunciata sul tema³² e, di conseguenza, protagonista del processo di evoluzione è la giurisprudenza di merito da cui, dunque, non si può prescindere per la trattazione del fenomeno.

contesto si inserisce la questione che ha dato origine alla vicenda processuale: nei due anni intercorrenti tra la costituzione della società e l'apertura della procedura concorsuale, la società aveva contratto un debito con la *Imperial Paper & Color Corporation* la quale a seguito dell'ordine di consolidamento dei patrimoni si trova a concorrere con i creditori dell'imprenditore persona fisica senza che le sia riconosciuto alcun privilegio. La Corte di Appello, riformando la decisione della Corte Distrettuale, nega il consolidamento ma la questione viene portata dinanzi alla Corte Suprema che decide in favore dell'aggregazione patrimoniale. Nello specifico, la Corte ha ritenuto che il trasferimento avesse carattere fraudolento e che il ricorrente Imperial fosse a conoscenza di tale disegno.

²⁹ Cfr. nota n. 1.

³⁰ Invero, in giurisprudenza, in relazione al ruolo del caso *Sampsell* si è sostenuto che il riconoscimento del potere consolidamento dei patrimoni fosse avvenuto «*at least indirectly and perhaps inadvertently*» (*In re Owens Corning Corp.*, 419 F.3d 195 (3d Cir. 2005).

³¹ Cfr. nota n. 26 che precede.

³² Nel caso *Continental Vending Machine* (vedi *infra*) è stato negato il *certiorari* e quindi la Corte Suprema non ha potuto pronunciarsi. Ad oggi non risultano ulteriori casi specificamente sul tema del consolidamento dei patrimoni di società nell'ambito di procedure concorsuali.

Compiute tali considerazioni introduttive, l'analisi procede ora con l'esame degli effetti dell'utilizzo del consolidamento patrimoniale nell'ambito delle procedure concorsuali, nonché con la ricostruzione dei presupposti individuati dalla giurisprudenza di merito per poter, infine, formulare alcune considerazioni di carattere generale che saranno utili per la trattazione dell'insolvenza di gruppo nell'ordinamento italiano.

2.1. Caratteri ed effetti dell'aggregazione delle masse

Premesse queste osservazioni generali sull'istituto, è opportuno analizzare il significato del consolidamento patrimoniale da un punto di vista più tecnico esaminandone gli elementi caratterizzanti e gli effetti che ne derivano.

Innanzitutto, cercando di approfondire la sommaria definizione fornita nel paragrafo precedente, l'aggregazione delle masse attive e passive in un unico *pool* fa sì che le singole entità siano trattate come se fossero un'unità determinando il conseguente venir meno dei rapporti di debito-credito tra le società del gruppo interessate dal consolidamento nonché delle plurime pretese avanzate dai creditori nei confronti di debitori tra loro legati - concetto reso più correttamente con l'espressione inglese *duplicative claims against related debtors*- talvolta incerti sul soggetto debitore cui rivolgersi³³.

A seguito di una tale operazione, che comporta una redistribuzione della ricchezza, la posizione dei creditori viene fortemente modificata, in quanto essi dovranno soddisfarsi «*equally*» sugli *assets* dell'unico patrimonio così costituito, a meno che nei piani di riorganizzazione siano previste determinate priorità.

Una precisazione deve essere compiuta con riferimento ai creditori privilegiati che, di prassi, sono esclusi dal consolidamento ma, non essendovi un modello di *default*

³³ Così in dottrina, tra gli altri, BLUMBERG, *cit.*, 401; in giurisprudenza cfr. *Chemical Bank N.Y Trust v. Kheel* (In re Seatrade Corp.), 369 F.2d 845 (2d Cir. 1966): «*By the order of consolidation, intercompany claims would be eliminated, the assets of all debtor corporations would be treated as common assets, and claims of outside creditors would be treated as against the common fund, eliminating a large number of duplicative claims filed against several debtor corporations by creditors uncertain as to which debtor corporation would be eventually liable*» nonché *In re Owens Corning Corp.*, 419 F.3d 195 (3d Cir. 2005) secondo cui il consolidamento sostanziale «*treats separate legal entities [of the debtor company] as if they were merged into a single survivor left with all the cumulative assets and liabilities (save for inter-entity liabilities, which are erased). The result is that claims of creditors against separate debtors morph into claims against the consolidated survivor*».

da seguire, occorrerà verificare di volta in volta le singole pattuizioni contenute nel piano. A titolo esemplificativo, si sono verificate ipotesi in cui espressamente il consolidamento era stato disposto solo nei confronti dei creditori chirografari mentre nei confronti dei creditori privilegiati era stata conservata la separazione delle masse, con un'operazione che è stata definita come *partial consolidation* (su cui si veda *infra* nel paragrafo) per distinguerla dall'ipotesi tipica³⁴.

Come ampiamente osservato in dottrina, le conseguenze subite dal creditore avranno una portata differente a seconda dell'*asset-to-liability ratio*: invero, i creditori dell'entità con un rapporto più elevato rispetto al *ratio* calcolato sulla massa unificata (*i.e.* i creditori della società più solvente), otterrebbero con il consolidamento una percentuale di soddisfacimento minore rispetto a quella prevista nell'ipotesi del mantenimento della separazione. Un esempio numerico - cui la dottrina americana è solita ricorrere per illustrare, in termini descrittivi, l'impatto economico immediato - può aiutare a comprendere meglio la fattispecie. Si ipotizzi che le società A e B dispongano ognuna di *assets* per un valore di \$100; la società A ha 100 creditori, ognuno portatore di un credito pari ad \$1; la società B ha invece 200 creditori, ognuno con un credito pari ad \$1. Supponendo che non vi siano costi di transazione (ipotesi molto astratta), nel caso in cui i patrimoni siano tenuti distinti, i creditori di A sarebbero soddisfatti integralmente, mentre ogni creditore di B otterrebbe \$0,50. Diversamente, laddove si unificassero le masse, dando luogo ad un unico patrimonio del valore di \$200 su cui dovranno soddisfarsi 300 creditori, i creditori di B otterrebbero \$0,17 in più rispetto al caso della separazione, mentre al contrario i creditori di A perderebbero circa \$0,33³⁵.

Si tratta, tuttavia, di un'ipotesi semplificata, che ragiona soltanto in termini di percentuali di soddisfacimento, senza tenere in considerazione gli ulteriori elementi costitutivi della fattispecie quali il grado di interrelazione tra le società

³⁴ Il riferimento giurisprudenziale è a *In re Continental Vending Machine Corp.*, 517 F.2d 997 (2d Cir. 1975).

³⁵ In tal senso WILLET, *The Doctrine of Robin Hood: A Note on "Substantive Consolidation"*, 4 De Paul Bus. & Comm. L.J. 87, 89 (2005), che, soffermandosi esclusivamente sull'impatto economico risultante dall'esempio, afferma che «*when estates are substantively consolidated, the rich are taxed to benefit the poor. The doctrine of substantive consolidation is thus the doctrine of Robin Hood*».

interessate, la *reliance* dei creditori o i costi di transazione³⁶.

Pertanto, solo un'analisi complessiva consente di valutare come tutelare al meglio l'interesse dei creditori con la duplice precisazione per cui occorre sempre perseguire l'obiettivo di garantire agli stessi un trattamento equo³⁷ senza limitarsi ad un'analisi prettamente economica di costi-benefici³⁸ e verificare che l'operazione di aggregazione trovi una valida giustificazione³⁹.

Accanto al consolidamento di patrimoni nella forma più pura, come sino ad ora analizzata, non sono mancate alcune varianti tra le quali la più nota è la *partial consolidation*. Come in parte già anticipato, tale espressione contraddistingue un'aggregazione patrimoniale da cui sono esclusi alcuni rapporti di debito-credito o che, comunque, non produce effetti nei confronti di una o più classi di creditori⁴⁰.

³⁶ A titolo esemplificativo, il pregiudizio in realtà non può dirsi sussistente nel caso in cui l'esistenza separata delle due entità sia meramente una finzione e che la confusione delle masse si era già realizzata bene prima del processo di *reorganization* (vedi AA.VV., *Collier on Bankruptcy, cit.*, 105-104).

³⁷ In dottrina si usano alternativamente i concetti di *equity* e *fairness*.

³⁸ Così *In re Bonham*, 229 F.3d at 767, (riprendendo *F.D.I.C. v. Colonial Realty*, 966 F.2d 57, 61 (2d Cir. 1992)) e *In re Continental Vending Machine Corp.*, 517 F.2d 997 (2d Cir. 1975): «*Because consolidation in bankruptcy is a measure vitally affecting substantive rights, the inequities it involves must be heavily outweighed by practical considerations such as the accounting difficulties (and expense) which may occur where the interrelationships of the corporate group are highly complex, or perhaps untraceable*». L'elemento centrale a questo punto è quello di comprendere quali sono i presupposti in presenza dei quali si può procedere al consolidamento, tema che sarà oggetto del paragrafo successivo.

³⁹ A conferma di ciò, tra gli altri, BAIRD, *Substantive Consolidation Today*, 47 B. C. L. Rev., 5 (2005) secondo cui «*Enhancing the rights of some creditors at the expense of others in this fashion requires justification*» e BOWLING, *Substantive Consolidation and Parties' Incentives in Chapter 11 Proceedings*, in 66 N.Y.U. Ann. Surv. Am. L. 341 2010-2011 secondo cui «*Sometimes there may be a reason for a bankruptcy court to disregard the corporate forms of debtor entities, particularly where strict adherence to corporate form would produce inequitable results. Substantive consolidation is one method of setting aside a debtor's corporate form in order to achieve equitable results in a reorganization*».

⁴⁰ In tal senso, tra gli altri, vedi *In re Owens Corning Corp.*, 419 F.3d 195 (3d Cir. 2005); *First Nat'l Bank v. Giller (In re Giller)*, 962 F.2d 796, 799 (8th Cir. 1992) secondo cui «*The bankruptcy court retains the power to order a less than complete consolidation*» nonché *Gill v. Sierra Pacific Const. Inc. (In re Parkway Calabasas Ltd.)*, 89 B.R. 832, 837 (Bankr. C.D. Ca. 1988) in cui «*The bankruptcy court has the power, in appropriate circumstances, to order less than complete substantive consolidation*».

Più nello specifico, tale forma può realizzarsi a) tramite esclusione dal consolidamento di alcuni *assets* riferibili ad un'entità, facendo in modo che essi siano destinati al soddisfacimento di determinati creditori (con successiva aggregazione dei restanti *assets* di quell'entità con i cespiti delle altre società) ovvero b) riconoscendo una priorità ad alcune pretese, ottenendo in entrambe i casi lo stesso risultato. Dal punto di vista pratico ciò vorrebbe dire che i creditori nei confronti dei quali non si applica il consolidamento saranno soddisfatti nella stessa misura a cui avrebbero avuto diritto senza la confusione di patrimoni, mentre i creditori che beneficeranno dell'aggregazione si soddisferanno *pro quota* sul patrimonio consolidato⁴¹.

Orbene, seppur citato in alcune risalenti decisioni di merito nonché oggetto di riflessioni in dottrina, questo istituto non si è mai realmente affermato, anche a causa delle problematiche che porta con sé. Infatti, l'unica argomentazione che potrebbe giustificare una tale disparità di trattamento tra i creditori è il diverso affidamento degli stessi sulla separazione delle entità piuttosto che sull'unità del gruppo. Un discorso di questo tipo potrebbe però trovare seguito soltanto ove si ragioni in termini soggettivi basandosi cioè esclusivamente sulla *reliance* dei creditori la quale, in assenza di ulteriori elementi da valutare, potrebbe dar luogo a posizioni differenti tra i creditori. Si tratta, tuttavia, di un'ipotesi del tutto residuale e che comunque sconta la difficoltà per i creditori di fornire la prova del loro affidamento⁴².

Infine, un'espressione ricorrente in dottrina è quella di *deemed consolidation*" utilizzata per sottolineare il fatto che, in tali ipotesi, le entità non sono effettivamente consolidate ma semplicemente combinate ai fini della distribuzione

⁴¹ Così BLUMBERG, *cit.*, 406 e KORS, *cit.*, 450.

⁴² Un tale scenario non sembrerebbe possibile, ad esempio, nell'applicazione del c.d. *Owens Corning test* (vedi paragrafo successivo) in cui la *reliance* dei singoli creditori viene comunque valutata sulla base di indici oggettivi che dimostrino la "*corporate disregard*". L'istituto trova opinioni contrastanti in dottrina: Blumberg (in BLUMBERG, *cit.*, 408) è contrario alla sua applicazione, ne evidenzia i limiti e, per commentare il mancato ricorso a tale strumento nella pratica, aggiunge che "*the courts have not ruled that partial consolidation is inappropriate; they simply have not discussed the alternative*"; in tale senso anche VATTERMOLI, *cit.*, 601. Di opinione opposta WIDEN, *Corporate Form and Substantive Consolidation*, 75 Geo. Wash. L. Rev. 292 (2007), secondo cui, nell'ambito di una riflessione di analisi economica, «*general acceptance of "partial" consolidation as a method to save costs in cases of factual uncertainty (...) is a development that I would strongly endorse*».

dell'attivo ai creditori e/o della votazione del piano nell'ambito della procedura concorsuale «*as if there had been a business combination*». Dinanzi a ciò, si è posto il quesito se essa rappresenti a tutti gli effetti un consolidamento oppure ne costituisca una variante; la soluzione maggioritaria e condivisibile è nel senso che si tratti di un vero e proprio consolidamento posto che, essendo nell'ambito di una procedura concorsuale, ciò che deve costituire oggetto di attenzione è l'aspetto meramente distributivo, non costituendo il fulcro del discorso come le singole entità risulteranno all'esito del procedimento di riorganizzazione⁴³. Questa conclusione è ulteriormente confermata dal fatto che molto spesso la dottrina non si è nemmeno posta il problema di una distinzione tra un consolidamento effettivo e uno «*deemed*», ritenendo questo ultimo la regola⁴⁴.

Si precisa, infine, che nella pratica la maggior parte delle operazioni di riorganizzazione⁴⁵ prevede un'aggregazione patrimoniale «*for distributional purposes only*»⁴⁶, la quale non porta con sé i costi di transazione che le società

⁴³ Tra la giurisprudenza, seppure minoritaria, in favore della distinzione si veda *In Re Genesis Health Ventures, Inc.*, 402 F.3d 423) in cui «(...) *Nor did the deemed consolidation provisions of the Reorganization Plan result in a de facto substantive consolidation. All pre-confirmation cases (save perhaps the merged parent entities) continued as separate cases post-confirmation. Thus no basis exists for the Debtors to claim that there nonetheless was an effective substantive consolidation for purposes of quarterly fee calculations under § 1930(a)(6) (...)*».

In senso opposto, tra i molti, cfr. *In re Standard Brands Paint Co.*, 154 B.R. 563, (Bankr. C.D. Cal. 1993), che è considerata tra i primi casi di *deemed consolidation* anche se non è stata utilizzata l'espressione; *In re Winn-Dixie Stores, Inc.*, 356 B.R. 239 (Bankr. M.D. Fla. 2006).

⁴⁴ Così AA.VV., *Collier on Bankruptcy*, cit., 105-84.9 che, nel definire il consolidamento di patrimoni afferma che «*the assets and liabilities of different legal entities may be consolidated and dealt with as if the assets were held by and the liabilities were owned by a single legal entity*».

⁴⁵ Un'indicazione in tal senso si ricava dall'analisi empirica di Widen per cui cfr. WIDEN, *Report to the American Bankruptcy Institute: Prevalence of Substantive Consolidation in large Public Company Bankruptcies from 2000 to 2005*, 16 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 1 (2008), i cui risultati preliminari erano già stati pubblicati in WIDEN, *Prevalence of Substantive Consolidation in large Public Company Bankruptcies from 2000 to 2004: Preliminary Results*, 14 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 47 (2006) per cui si rimanda alla nota 55. In questa sede ci si limita a segnalare che negli anni tra il 2000 e il 2005, nell'ambito delle società che dall'ultimo bilancio precedente all'apertura della procedura concorsuale avesse un valore minimo di assets pari ad \$1 mld (c.d. Jumbo Cases), soltanto in 2 casi su 62 si è proceduto ad un consolidamento vero e proprio (cfr. WIDEN, *Report, cit.*, 6).

⁴⁶ Così, per esempio, nel caso *Owens Corning*, nonché nella procedura concorsuale WorldCom per le quali si rimanda al paragrafo 4.3 che segue.

dovrebbero sopportare e i tempi richiesti per procedere ad un consolidamento vero e proprio.

2.2. I presupposti per l'applicazione del consolidamento patrimoniale

Come già anticipato nel paragrafo introduttivo, la fase embrionale della *substantive consolidation doctrine* è stata legata alla teoria del *piercing the corporate veil* nel senso che i giudici di merito, nel ricercare le condizioni in presenza delle quali procedere all'aggregazione patrimoniale si sono basati sui presupposti che già legittimavano il superamento della personalità giuridica in ipotesi patologiche.

Ripercorrendo alcune tappe fondamentali, meritano innanzitutto di essere segnalate quattro decisioni del Secondo Circuito del periodo compreso tra gli anni Sessanta e Settanta, che hanno contribuito a definire i caratteri essenziali e consentono di compiere alcune considerazioni generali: si tratta delle controversie *Soviero v. Franklin National Bank*⁴⁷; *Chemical Bank N.Y Trust v. Kheel*⁴⁸; *Flora Mir Candy*

⁴⁷ La prima di queste decisioni, *Soviero v. Franklin National Bank*, 328 F.2d 446 (2d Cir. 1964) ha per oggetto un ordine di *turnover* (sul punto vedi paragrafo 2 che precede) degli *assets* di quattordici società riferibili al debitore *Raphan Carpet Corporation*, sottoposto a procedura concorsuale, che era stato disposto in quanto le società «*were but the instrumentalities of the bankruptcy with no separate existence of their own*» aggiungendo anche che «*it is difficult to imagine a better example of commingling of assets and functions and of the flagrant disregard of corporate forms than as here demonstrated by the bankruptcy. One gains the distinct impression that the bankrupt held up the veils of the fourteen collateral corporation primarily, if not solely, for the benefit of the tax gatherer, but otherwise completely disregard them*». Da tale controversia la dottrina ha cercato di elencare alcuni fattori così individuati (cfr. BLUMBERG, *cit.*, 409): “(1) *The group was held out to the public as a unit. (2) The affiliates lacked funds and were dependent on the bankrupt for financing. (3) Assets were commingled. (4) Sales proceeds of the affiliates were deposited in the bankrupt’s account. (5) Purchases and sales guaranties were in the bankrupt’s name. (6) Corporate meetings were not held, and the forms of the separate existence were disregarded*”.

⁴⁸ Il caso *Chemical Bank N.Y Trust v. Kheel (In re Seatrade Corp.)*, 369 F.2d 845 (2d Cir. 1966) aveva ad oggetto un gruppo costituito da otto società cui faceva capo un imprenditore persona fisica tra le quali era stato disposto il consolidamento di patrimoni. Ciò è avvenuto non tanto per il fatto che le società fossero un *alter ego* del soggetto controllante (richiamando quanto disposto nel caso *Soviero*) bensì per un discorso di costi-benefici. Nel caso di specie procedere ad una separazione delle masse «*would entail great expenditure of time and expense without assurance that a fair reflection of the conditions of the debtor corporations would in the end be possible*».

*Corp. V. R.S. Dickson & Co.*⁴⁹ e *Talcott v. Wharton*⁵⁰.

La rilevanza di queste pronunce è duplice in quanto, da un lato, esse confermano il legame originario piuttosto forte tra il consolidamento patrimoniale e il *piercing the corporate veil*. I fattori che normalmente vengono utilizzati per invocare quest'ultimo strumento, infatti, sono i medesimi che autorizzano la confusione delle masse in un procedimento di *reorganization*, con la conseguenza che si è cercato di elencare l'infinita varietà di elementi che possono entrare in gioco. Dall'altro lato, questo filone giurisprudenziale preannuncia alcuni temi che saranno centrali nell'evoluzione della dottrina del consolidamento: ci si riferisce alle difficoltà pratiche che si possono riscontrare nel separare / unificare i patrimoni delle società, compiendo un'analisi costi-benefici, e al rilievo dell'affidamento dei creditori nel momento in cui entrano in contatto con il debitore.

Sulla scia di queste pronunce, sempre più frequentemente si è assistito ad un ordine di consolidamento da parte delle Corti fallimentari che hanno nel corso degli anni compiuto riflessioni sempre più articolate, che si tradotte dapprima nella predisposizione di *checklists* aventi ad oggetto le condizioni rilevanti e si sono poi evolute in veri e propri *balancing tests* tra cui se ne distinguono tre, i più rilevanti e

⁴⁹ La controversia *Flora Mir Candy Corp. V. R.S. Dickson & Co. (In re Flora Mir Candy Corp.)*, 432 F.2d 1060 (2d Cir. 1966) ha visto coinvolto un gruppo in cui la *holding*, unitamente a 12 controllate, ha richiesto l'applicazione del *Chapter XI* con consolidamento di patrimoni. Il consolidamento, tuttavia, è stato negato in primo grado a seguito dell'opposizione presentata dai creditori di Meadors – una delle società controllate – e ciò è stato confermato anche in grado di appello sull'argomentazione che l'aggregazione avrebbe nel caso di specie comportato un pregiudizio nei confronti dei creditori oppositori in quanto (i) tale società, originariamente monade, è entrata a far parte del gruppo soltanto sei anni dopo che tali creditori avevano contratto con la società e, pertanto, avevano fatto affidamento sull'unicità dell'entità giuridica e (ii) in ogni caso non era stata fornita la prova di vantaggi dell'unificazione tali da giustificare un pregiudizio nei confronti dei creditori di Meadors.

⁵⁰ La vicenda *Talcott v. Wharton (In re Continental Vending Machine Corp.)*, 517 F.2d 997 (2d Cir. 1975) riguardava un piano di riorganizzazione di una *holding* e della controllata per il quale era stato previsto e confermato il consolidamento di patrimoni anche dai giudici fallimentari nonostante l'opposizione presentata da un creditore privilegiato sia della capogruppo che della *subsidiary*. Il creditore opponente aveva cercato invano di sostenere che il piano non era "*fair and equitable*" in quanto era previsto il consolidamento nei confronti dei creditori chirografari e non di quelli privilegiati i quali non avrebbero pertanto subito alcun miglioramento nella propria posizione. L'opposizione, occasione per la Corte di individuare i caratteri generali della *substantive consolidation doctrine*, è stata respinta poiché un piano così consolidato consentiva a tali creditori di mantenere il loro privilegio senza subire alcun pregiudizio.

utilizzati, che saranno quindi di seguito analiticamente esaminati.

Per quanto riguarda la prima fattispecie, sono stati predisposti innumerevoli elenchi comprendenti un numero variabile di requisiti da valutare nel caso concreto - non è necessaria la presenza di tutti per procedere al consolidamento - tra cui merita di essere ricordato il modello a sette fattori elaborato nel caso *In re Vecco Construction Industries*⁵¹. Questo elenco comprende i seguenti presupposti: (i) le difficoltà riscontrate nel distinguere *assets* e *liabilities* riferibili alle singole società; (ii) la presenza o meno di bilanci consolidati; (iii) l'esistenza di un luogo fisico unico per lo svolgimento delle attività; (iv) il livello di unificazione degli *assets* e delle attività economiche; (v) la convergenza di interessi e le partecipazioni reciproche tra i componenti del gruppo; (vi) la presenza di garanzie infragruppo e (vii) il trasferimento infragruppo di *assets* senza il rispetto delle formalità previste dal diritto societario.

Questo modello ha avuto un largo seguito nella giurisprudenza, ha trovato infatti applicazione in più di venti casi, nella sua formulazione originaria, nonché dando luogo ad alcune varianti, costituite da un numero differente di fattori⁵². Le *checklists* possono essere adottate come metodo autonomo per l'applicazione del rimedio del consolidamento sostanziale ovvero, secondo una direzione che poi si è ampiamente affermata, possono costituire il punto di partenza per l'impostazione di un giudizio di bilanciamento degli interessi in gioco⁵³.

Per quanto riguarda invece i *balancing tests*, il primo modello ad essere sviluppato è il c.d. *Auto-Train Test*, elaborato nel 1987 nell'ambito della controversia *Drabkin v. Midland-Ross* (*In re Auto-Train Corp*, 1987) in cui, in primo grado la Corte distrettuale aveva disposto un ordine di consolidamento *nunc pro tunc*⁵⁴ del patrimonio della società controllata con quello della controllante, successivamente

⁵¹ 4 B.R. 407 (Bankr. E.D. Va. 1980).

⁵² Cfr. KORS, *cit.*, 400 e GILBERT, *cit.*, 216.

⁵³ In tal senso GILBERT, *cit.*, 216, secondo cui la verifica della presenza dei fattori rilevanti nelle singole fattispecie costituisce il primo passaggio del ragionamento che deve essere compiuto dai giudici fallimentari e a cui deve fare seguito un giudizio di bilanciamento. Tra gli ulteriori elenchi individuati, a titolo esemplificativo, si veda *In re Cooper*, 147 B.R. 678, 684 (Bankr. D.NJ. 1992) in cui vengono considerati sei fattori che sono esattamente gli stessi del caso *Vecco* tranne "*profitability of consolidation at single physical location*".

⁵⁴ Per fare in modo che fosse rispettato il termine per l'azione revocatoria.

negato dalla Corte d'Appello⁵⁵.

Nel motivare tale decisione, i giudici di secondo grado hanno cercato di dare ordine e oggettività alla disciplina individuando diverse condizioni attraverso le quali sviluppare il ragionamento argomentativo: *in primis*, (i) la presenza «*substantial identity between the entities to be consolidated*» e poi (ii) il fatto che «*consolidation is necessary to avoid some harm or to realize some benefit*».

I creditori potranno però opporsi all'ordine di consolidamento purché riescano a provare di aver fatto ragionevole affidamento unicamente sul patrimonio della singola società finanziata e che la confusione dei patrimoni determini loro un pregiudizio; soddisfatto un tale onere della prova, i giudici potranno quindi confermare il consolidamento soltanto qualora accertino che (iii) «*the demonstrated benefits of consolidation 'heavily' outweigh the harm*».

Orbene, seppur apprezzabile il tentativo di fornire un procedimento argomentativo da seguire, non si può non riconoscere come questa pronuncia non si caratterizzi per la novità delle condizioni individuate, le quali, in particolare le prime due, vengono esattamente riprese dalla giurisprudenza più risalente. A tali precedenti pronunce, del resto, dovrà sempre farsi riferimento poiché la decisione in esame non fornisce all'interprete alcuna indicazione su come individuare i presupposti nelle singole fattispecie. Pertanto, per valutare la "*substantial identity*" potranno essere utili gli elenchi a fattori, per esempio quello elaborato nel caso *Vecco* mentre, per quanto concerne la seconda condizione, si potrà compiere una valutazione in termini di difficoltà pratiche e di costi da sostenere per la separazione tra le entità riprendendo i principi espressi nella controversia *Chemical Bank N.Y Trust v. Kheel*⁵⁶.

Maggior attenzione da parte dei giudici fallimentari viene dedicata alla terza condizione, soffermandosi sull'importanza della percezione da parte del pubblico dell'articolazione di gruppo. Anche qui, tuttavia, la decisione lascia parecchie

⁵⁵ La vicenda da cui è nata la controversia ha visto la società *holding* Auto Train Corporation presentare istanza per l'applicazione del *Chapter 11* a fronte di la situazione di insolvenza; nell'ambito di tale procedura concorsuale il curatore aveva chiesto – e in primo grado ottenuto – un ordine di consolidamento affinché il patrimonio della Railway Services Corporation entrasse a far parte della massa fallimentare. La controversia viene portata dinanzi alla Corte d'appello dalla Midland-Ross Corporation, creditrice della Railway Services Corp. che, invece voleva mantenere la separazione dei patrimoni delle società poi riuscendoci.

⁵⁶ In tal senso KORS, *cit.*, 405; si veda nota n. 47 per i principi espressi nella controversia.

perplexità poiché, proposto il bilanciamento, non è immediato comprendere come debba essere valutato il pregiudizio, nonché l'interesse al consolidamento. Nella fattispecie concreta sono stati messi a confronto da un lato – quale pregiudizio derivante dal consolidamento – quello che subirebbero i creditori che sono riusciti a dimostrare di aver fatto affidamento sull'unità delle singole società e, dall'altro lato - tra i vantaggi eventualmente portati da un consolidamento - il risparmio dei costi di transazione necessari per procedere alla separazione delle entità. La soluzione è stata nel senso della separazione poiché i costi di transazione (e quindi i benefici del consolidamento) non erano tali da giustificare il pregiudizio che avrebbero invece subito i creditori oppositori⁵⁷. Pertanto, ragionando in termini di analisi economica, come sostenuto in dottrina, applicando questo test non sembrerebbe necessario dimostrare che tutti i creditori ottengano un vantaggio dal consolidamento per procedere in tale senso (come richiederebbe invece il modello di efficienza paretiano), bensì parrebbe sufficiente il rispetto del modello di efficienza Kaldor-Hicks⁵⁸.

L'anno successivo il *Second Circuit* propose un ulteriore e differente schema conosciuto come *Augie/Restivo test*, elaborato nell'ambito della controversia *In re Augie Restivo Baking Co.*⁵⁹, in base al quale è necessaria la sussistenza di una delle

⁵⁷ Cfr. BLASSES. cit., 486.

⁵⁸ In questo senso VATTERMOLI, cit., che riprende la riflessione di BLUMBERG, *The Law of Corporate Groups in the United States*, in AA.VV., I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi (Venezia, 16-17-18 novembre 1995), Milano, 1996, I, 451 secondo cui "Courts apply the doctrine where such pooling will advance the interest of creditors as a whole, even though the interests of some individual creditors will be prejudiced".

⁵⁹ Il caso in questione riguardava le due società Augie's Baking Company, Ltd. (di seguito "Augie") e Restivo Brothers Bakery (di seguito "Restivo") che avevano operato in modo indipendente sino al 1984. In particolare, prima di tale data, Augie risultava debitrice della Union Savings Banks (di seguito "Union"), portatrice di un credito in parte al chirografo e in parte garantito da ipoteca sull'immobile di proprietà di Augie in cui veniva svolta l'attività commerciale; Restivo invece era debitrice della Manufactures Hanover Trust Company (di seguito "MHTC"). Nel 1984 le due società raggiungono un accordo per cui Restivo acquisisce tutti i beni di Augie che a sua volta ottiene una partecipazione del 50% in Restivo; quest'ultima diventa l'unica società operativa iniziando ad operare con il nome di Augie/Restivo e tenendo i libri contabili di entrambe le società mentre Augie, seppur privata di tutti i suoi *assets* e non svolgendo più alcuna attività commerciale, rimane in vita. Successivamente a tale accordo, MHTC concede un ulteriore credito di natura privilegiata ad Augie/Restivo e garantito da Augie. Nel 1986 Augie/Restivo e Augie vengono sottoposte a procedura di riorganizzazione

due seguenti condizioni affinché si possa operare l'aggregazione patrimoniale: (i) «*whether creditors dealt with the entities as a single economic unit and did not rely on their separate identity in extending credit*»⁶⁰ o (ii) «*whether the affairs of the debtors are so entangled that consolidation will benefit all creditors*».

A differenza del test precedente, la prima condizione fa emergere la scelta di adottare un approccio di tipo soggettivo che prenda in considerazione la *reliance* dei creditori nel momento in cui sono entrati in contatto con il debitore. Se nell'*Auto-Train test* si valutavano le aspettative oggettive, con riferimento ai creditori nel loro complesso, qui si considerano le aspettative soggettive di ogni singolo creditore⁶¹.

Ciò posto, il limite di una valutazione prettamente soggettiva, oltre al difficile onere della prova in capo al creditore chiamato a dimostrare la propria *reliance*, sta nel fatto che, qualora un creditore riesca a dimostrare il proprio affidamento sulla separazione delle entità coinvolte, bloccherebbe il consolidamento patrimoniale, nonostante vi possano essere altri creditori i quali, invece, abbiano fatto affidamento sull'unità dell'impresa di gruppo, con la conseguenza che questi ultimi potrebbero a loro volta subire un pregiudizio.

Inoltre, la valutazione del miglior soddisfacimento dei creditori sembrerebbe differente rispetto al test precedente. Invero, la seconda condizione

con la previsione del consolidamento sostanziale dei patrimoni delle stesse e la vendita di tutti gli *assets* ad una terza società (operazione che poi non ha mai avuto luogo stante l'impossibilità di ottenere le risorse necessarie). Tuttavia, Union si oppone all'ordine di consolidamento in quanto in tal modo il credito al chirografo di quest'ultimo sarebbe stato subordinato al soddisfacimento del credito di natura privilegiata vantato da MHTC nei confronti di Augie/Restivo; tale consolidamento, tuttavia, viene confermato dalla Corte di primo grado sul presupposto che vi sia stata una fusione tra le due società e che la vendita complessiva degli *assets* fosse "*in the interests of the creditors of both companies*". La Corte di Appello, diversamente, accoglie l'opposizione di Union e applicando il test di cui nel testo ritiene che non si possa procedere al consolidamento dei patrimoni nel caso di specie.

⁶⁰ Nella controversia in esame è stato piuttosto semplice provare che Union (e MHTC) aveva(no) fatto affidamento sulla separazione dei patrimoni di Augie/Restivo poichè quando esse erano diventate creditrici rispettivamente di Augie e di Restivo non vi era stato alcun accordo tra le due società che erano quindi completamente indipendenti ed autonome. Inoltre, *a fortiori*, è stato rilevato che in realtà tra le due società non fosse mai intervenuta una fusione di diritto e nemmeno sussistevano le condizioni per la fusione *de facto*.

⁶¹ Così BLASSES, cit., 488 secondo cui il modello prende in esame: "the objective expectations of creditors instead of the subjective expectations of each individual creditors".

dell'*Augie/Restivo Test* pone una forte limitazione all'applicazione del consolidamento poiché l'*entanglement* degli affari tra le due società – uno dei fattori rilevanti già nell'approccio più risalente dell'*alter ego* – deve essere accompagnato da un beneficio nei confronti di tutti i creditori che, secondo le interpretazioni date, si verificherebbe qualora la separazione degli *assets* e delle attività commerciali sia impossibile oppure così costosa da erodere in modo significativo la massa attiva⁶² secondo un modello di efficienza paretiano⁶³.

Successivamente, la Corte d'Appello del terzo circuito, chiamata per la prima volta a pronunciarsi in una fattispecie di consolidamento, elabora il c.d. *Owens Corning test*⁶⁴ in base al quale il consolidamento è subordinato alla presenza di una delle seguenti condizioni: (i) prima dell'apertura della procedura, «*the different debtors disregarded separateness so significantly that their creditors relied in the breakdown of entity borders and treated them as one legal entity*» o (ii) dopo l'apertura della procedura, «*their assets and liabilities are so scrambled that separating them is prohibitive and hurts all creditors*» con l'obiettivo di raggiungere, in ogni caso, un risultato basato sull'equità⁶⁵.

⁶² Sul punto v. GILBERT, *cit.*, 230; KORS, *cit.*, 408; BLASSES, *cit.*; 490 nonché, in giurisprudenza *Chemical Bank N.Y Trust v. Kheel*, 369 F.2d 845.

⁶³ Così VATTERMOLI, *cit.*, 597.

⁶⁴ Il test è stato sviluppato nell'ambito della controversia *In re Owens Corning Corp.*, 419 F.3d 195 (3d Cir. 2005), avente ad un oggetto un gruppo di imprese di cui *Owens Corning* era la *holding* del gruppo a cui erano sottoposte numerose società controllate le quali operavano individualmente ed in modo indipendente. Nel 1997 la capogruppo richiede ed ottiene - al fine di acquisire la società terza *Fibreboard* - un finanziamento pari a \$2 mld da parte di un *pool* di banche garantito con gli *assets* di alcune controllate con la previsione di mantenere la separazione tra le entità del gruppo a livello, per esempio, di *governance* e di tenuta della contabilità. Successivamente, nel 2000, *Owens Corning* e alcune controllate richiedono l'ammissione alla procedura di *reorganization* di cui al *Chapter 11* presentando un piano che prevedeva il consolidamento dei patrimoni delle società sottoposte a procedura concorsuale e di tre ulteriori società in *bonis* ai fini distributivi. Le banche si opposero all'aggregazione patrimoniale e la questione fu portata dinanzi alla Corte d'Appello del terzo circuito che, applicando il test elaborato, ha negato il consolidamento sostanziale.

⁶⁵ Nel valutare la sussistenza – poi negata - di uno di questi due requisiti nel caso in esame, la giurisprudenza ha ritenuto che, per quanto riguarda la prima condizione, durante la fase in cui le banche e il debitore si sono accordati e hanno stabilito le condizioni del contratto di finanziamento, non vi era stata alcuna "*corporate reliance*" e le stesse banche avevano considerato – e ne avevano fornito la prova – le entità come separate. Elemento, del resto,

Secondo un'interpretazione dottrinale⁶⁶, la prima condizione dovrebbe soddisfare un triplice criterio: (i) è necessario provare una «*corporate disregard*» (ii) tale per cui i creditori abbiano fatto affidamento sul fatto che il debitore fosse un soggetto unitario e (iii) che tale affidamento sia stato ragionevole. Alla luce di ciò, andando oltre quanto richiesto dal test Augie/Restivo, la giurisprudenza crea uno scrutinio "ibrido" che riconosce centralità alla *reliance* dei creditori, la quale, tuttavia, non può avere basi esclusivamente soggettive ma deve avere fondamenti di tipo oggettivo, creando quindi un modello ancora più rigoroso, che ha l'effetto di limitare nella pratica l'utilizzo della tecnica del consolidamento sostanziale. Si tenga presente, tuttavia, che l'intento dei giudici, nel caso di specie, non era tanto quello di diminuire nella pratica il numero di casi caratterizzati dall'aggregazione delle masse, bensì quello di fornire una guida in relazione ad un tema sino ad allora ancora vago ed incerto.

Per ciò che attiene poi nello specifico alla seconda condizione, essa consente una nuova riflessione rispetto all'incidenza dei benefici e pregiudizi. Secondo i principi contenuti nella pronuncia in esame, si può procedere al consolidamento patrimoniale laddove in questo modo «*the lot of all creditors will be improved*» mentre, mantenendo le entità separate, tutti i creditori sarebbero *worse off*⁶⁷. In altre parole, la separazione andrebbe a danneggiare tutti i creditori che, al contrario, in caso di consolidamento otterrebbero un beneficio da individuare nel risparmio di costi piuttosto che nello spostamento di *assets* che, inevitabilmente, avvantaggia soltanto alcuni dei creditori.

2.3. (segue) Scenario attuale, prospettive future e considerazioni finali

Nonostante i tentativi, nessuno dei *balancing tests* sviluppati dalla giurisprudenza è ad oggi riuscito ad imporsi ed affermarsi in senso assoluto ma, ciononostante,

ulteriormente confermato dal fatto che sono state previste alcune garanzie a carico di *assets* di singole controllate (sulla valutazione di tale elemento v. *infra*). Per quanto concerne, invece, la seconda condizione, è stata ritenuto che non fosse stata raggiunta la prova della circostanza per cui tutti i creditori avrebbero ottenuto dal piano più di quello che avrebbero ottenuto in assenza di consolidamento.

⁶⁶ Così BLASSES, *cit.*, 493.

⁶⁷ Cfr. In re Owens Corning Corp., 419 F.3d 195 nonchè BAIRD, Substantive Consolidation, *cit.*, 18.

analizzando la stato attuale dell'ordinamento nordamericano, emerge come la tecnica del consolidamento sostanziale sia frequentemente utilizzata nei procedimenti di riorganizzazione. Invero, un'analisi empirica relativa ai primi anni duemila ha rivelato che il consolidamento di patrimoni è stato attuato in più del 50% delle procedure concorsuali aventi ad oggetto *large public companies*⁶⁸, nonostante il costante monito ad utilizzarlo «*sparingly*»⁶⁹.

Alcuni tra i più importanti dissesti, quale il caso WorldCom, hanno unificato le masse patrimoniali ai fini distributivi, valorizzando l'utilità pratica di questo strumento per la risoluzione delle situazioni di crisi. A titolo esemplificativo, al gruppo WorldCom erano riferibili più di 400 entità di cui ben 222 erano debentrici soggette a procedurale concorsuale. In tale caso era stato previsto e approvato anche dal comitato dei creditori il consolidamento patrimoniale tra le società a causa dell'impossibilità (o comunque dei costi e dei tempi notevolmente elevati) di procedere ad una separazione degli *assets* e delle *liabilities* stante l'ampio numero di transazioni infragruppo intercorse e per la mancanza di scritture contabili su cui fare affidamento, considerate anche le note vicende che hanno interessato il gruppo⁷⁰.

⁶⁸ L'analisi empirica è illustrata in WIDEN, Report to the American Bankruptcy Institute: Prevalence of Substantive Consolidation in large Public Company Bankruptcies from 2000 to 2005, in 16 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 1 (2008), i cui risultati preliminari erano già stati pubblicati in WIDEN, Prevalence of Substantive Consolidation in large Public Company Bankruptcies from 2000 to 2004: Preliminary Results, 14 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 47 (2006) che prende come campioni le società "large" e "public", parametri da intendere il primo come assets superiori a \$100 milioni come riportati nell'ultimo form 10-K e il secondo per aver presentato alla SEC nei tre anni precedenti alla procedura concorsuale tale form senza aver successivamente subito alcun processo di privatizzazione. Senza addentrarsi nelle specificità dell'analisi, sono significati i risultati ottenuti e cioè che su un campione di 315 casi, in 178 è stata fatta applicazione del consolidamento patrimoniale (pari quindi a circa il 56,5%). Altro dato interessante è il fatto che quasi tutti i casi prevedono una "deemed consolidation" e non un consolidamento effettivo delle entità giuridiche. Inoltre, rilevante il fatto che, per conoscere la reale applicazione occorre fare riferimento sia ai c.d. "contested cases" in cui la decisione sull'opportunità di consolidare o meno sia stata rimessa alle corti fallimentari e i casi in cui, invece, sia stato solo uno degli elementi e i casi in cui il consolidamento è stato negoziato come contenuto del piano.

⁶⁹ Sul punto si rimanda al paragrafo 4 che precede.

⁷⁰ Cfr. BENJAMIN HANNA, Federalism in Bankruptcy: Relocating the Doctrine of Substantive Consolidation, 96 Minn. L. Rev. 711 (2011) e BAIRD, cit., passim.

L'esame sino a qui svolto dipinge un quadro piuttosto incerto dell'istituto caratterizzato dal fatto che un'operazione di consolidamento può essere inserita in un piano di riorganizzazione a seguito di una negoziazione con i creditori ma, nel momento in cui la questione dovesse essere portata davanti ad un giudice, anche analizzando le caratteristiche della singola fattispecie, sarebbe praticamente impossibile riuscire a determinare *ex ante* se nel caso di specie l'aggregazione patrimoniale sarà confermata o meno.

In una tale situazione di incertezza, la discrezionalità dei giudici - amplificata anche da una vaghezza dei parametri che continua a sussistere, nonostante i tentativi di limitarla- è tale poichè la medesima condizione può essere utilizzata a supporto di tesi opposte. Si pensi, ad esempio, all'esistenza di garanzie infragruppo: in talune decisioni, esse hanno costituito un indice a favore del consolidamento, mentre nella controversia *Owens Corning* sono state ritenute un indicatore della *reliance* dei creditori sulla separazione delle entità⁷¹.

Alla luce di ciò, la dottrina ha cercato di portare ordine nella materia proponendo delle soluzioni volte a superare i limiti dei modelli adottati dalla giurisprudenza, le quali, tuttavia, seppur astrattamente apprezzabili, si rivelano di difficile applicazione.

Blasses, ad esempio, ha elaborato un proprio modello assumendo come elemento centrale le aspettative soggettive dei creditori, ma cercando un modo per evitare che l'utilizzo di un indice soggettivo possa dare luogo ad *outcomes* diversi a fronte del diverso affidamento dei creditori e dunque di superare uno dei limiti più evidenti dell'*Augie/Restivo test*. La soluzione sarebbe quella di far sì che siano chiamati a dimostrare la propria *reliance* non solo i creditori che presentano opposizione bensì tutti⁷². In particolare, ogni creditore dovrebbe fornire la prova del c.d. «*express intent*» – preferibile perché fa piena prova - ovvero, in mancanza, del c.d. «*implicit intent*» il quale però sarà liberamente valutabile dal giudice⁷³. In

⁷¹ Il tema è oggetto di particolare attenzione da parte di WIDEN, *Corporate Form, cit.*, 322 che definisce tale presupposto come «*double proof*» sostenendo che esso debba essere valorizzato «*as a separate and independent ground for substantive consolidation*».

⁷² Cfr. BLASSES, *cit.*, 504;

⁷³ Secondo Blasses, l'*express intent* potrà essere provato attraverso clausole contrattuali che esplicitamente chiariscano come il creditore sia entrato in contatto con il debitore (ciò con l'obiettivo di far sì che le parti – in particolare i creditori – incrementino l'utilizzo di clausole

quest'ultimo caso l'organo giudiziario sarebbe chiamato a compiere un'operazione prettamente aritmetica volta a stabilire se vi sia una prevalenza di *claims* nel senso dell'unità del gruppo o della separazione⁷⁴; soltanto qualora non si raggiunga la maggioranza nell'uno o nell'altro senso, i giudici dovranno compiere uno scrutinio di tipo oggettivo valutando quale avrebbe dovuto essere il comportamento di un creditore "ragionevole"⁷⁵.

Un tale proposta, tuttavia, difficilmente potrà trovare applicazione nella pratica, considerati gli elevati costi e l'eccessiva complessità del procedimento che ne deriverebbero. Inoltre, da un punto di vista prettamente sostanziale, l'applicazione di un criterio matematico rappresenta un rischio per il raggiungimento di un trattamento equo e non pregiudizievole nei confronti dei creditori, non essendo in grado di cogliere le peculiarità che caratterizzano ciascuna fattispecie⁷⁶.

Il quadro che emerge è tutt'altro che chiaro e delineato rendendo così incerto il futuro della tecnica del consolidamento. Ad oggi non si è verificato nessuno di quelli scenari ipotizzati in dottrina, secondo cui il rimedio patrimoniale in esame avrebbe presto assunto una direzione o nel senso di essere applicato ogniqualvolta si riuscisse a provare la *substantial identity* o nel senso di farvi ricorso soltanto in circostanze limitate ed eccezionali, in applicazione di modelli più restrittivi sulla scia dell'*Owens Corning test*.

Ancora più astratta risulta l'ipotesi di un abbandono di questa tecnica che si

di questo tipo nel corso delle negoziazioni). In mancanza, occorrerà provare l'*implicit intent* che sarà valutato dalle Corti basandosi su ciò che nel caso di specie risulti "*very likely*" (BLASSES, *cit.*, 504).

Sulla base delle prove fornite, i giudici dovranno quindi valutare le posizioni e classificarle a seconda che emerga un *favor* per la separazione, dell'unità oppure "*unknown*" nell'ipotesi in cui non sia possibile ricostruire in alcun modo la *reliance* del creditore.

⁷⁴ I giudici dovranno poi suddividere tutte le pretese dei creditori nelle tre categorie sulla base dei risultati ottenuti nella prima fase, dividendo cioè tra coloro che hanno fatto affidamento sull'unità, sulla separazione ovvero quelli per cui non è stata possibile valutare. Se i crediti di una delle prime due categorie superano il 50% del totale dei *claims* allora si assumerà tale soluzione.

⁷⁵ Questo ultimo step, pertanto, è solo eventuale, ed è volto ad individuare "whether it is more likely than not that a reasonable creditor would rely on the subsidiaries as mere instrumentalities of the parent company" (505)

⁷⁶ I limiti evidenti di tale test sono stati evidenziati da VATTERMOLI, *cit.*, 601, che ha definito tale tesi "*per molti versi bizzarra*".

ricaverebbe dalle conclusioni raggiunte dalla Corte Suprema nel caso *Grupo Mexicano*⁷⁷ secondo cui gli unici poteri di *equity* spettanti ai giudici sarebbero quelli riconosciuti dal *Judiciary Act* del 1789. Sulla base di tale asserzione, alcune interpretazioni dottrinali, valorizzando e generalizzando le conclusioni della Corte Suprema, hanno dichiarato la fine della *substantive consolidation doctrine* per mancanza di un fondamento legislativo espresso⁷⁸.

Questo filone, tuttavia, non ha avuto seguito poiché la decisione citata ha, in realtà, una portata molto più limitata di quanto sembri, come anche ampiamente argomentato dalla giurisprudenza di merito successiva⁷⁹. La controversia *Grupo Mexicano*, infatti, non riguardava una procedura concorsuale, con la conseguenza che le riflessioni svolte non erano relative ai poteri di *equity* dei giudici fallimentari, bensì a quelli spettanti ai giudici federali in generale. Ma vi è di più: dall'opinione della Corte sembrerebbe addirittura potersi ricavare l'affermazione secondo cui, se la società *Grupo Mexicano* fosse stata sottoposta a procedura concorsuale, le corti fallimentari avrebbero avuto l'autorità per implementare il rimedio del consolidamento patrimoniale. Ciò posto, questo scenario secondo cui non esisterebbe un potere di consolidare i patrimoni nell'ambito delle procedure concorsuali sino ad un eventuale intervento del Congresso, ritenuto già remoto dalla stessa dottrina che l'ha ipotizzato⁸⁰, allo stato è quello di più difficile affermazione.

Infine, dall'analisi dell'ordinamento statunitense possono trarsi alcune considerazioni utili per delineare le prospettive del concordato di gruppo in Italia, che costituiranno oggetto specifico del capitolo successivo.

⁷⁷ Si tratta del caso *Grupo Mexicano de Desarrollo, S.A. v. Alliance Bond Fund, Inc.*, 527 U.S. 308 (1999).

⁷⁸ L'opinione è di MAXWELL TUCKER, *Grupo Mexicano and the Death of Substantive Consolidation*, 8 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 427 (2000), secondo cui "In light of the *Grupo Mexicano* decision, the 20th Century doctrine of substantive consolidation should be pronounced dead".

⁷⁹ Così *In re Owens Corning Corp.*, 419 F.3d 195 (3d Cir. 2005) e *In re Stone & Webster, Inc.*, 286 B.R. 532 secondo cui il caso *Grupo Mexicano* "has nothing to do with substantive consolidation or the authority of a bankruptcy court to grant the remedy of substantive consolidation"; il dibattito è ripreso anche da BERRINGER – ARTESE, *The ABCs of Substantive Consolidation*, 121 *Banking L.J.* 641 (2004).

⁸⁰ Il riferimento è a BAIRD, *Substantive Consolidation*, cit., 22.

Invero, l'obiettivo del ricorso a forme di aggregazione patrimoniale nell'ordinamento statunitense è quello di garantire un trattamento equo nei confronti dei creditori il cui interesse nell'ambito della procedura concorsuale diviene centrale, condividendo quindi, in senso generale ed astratto, le esigenze dell'ordinamento italiano del miglior soddisfacimento dei creditori.

Nel valutare la posizione di questi ultimi nell'ambito delle crisi di gruppo, il sistema americano si basa talvolta su elementi di carattere oggettivo che denotano una situazione di abuso della personalità giuridica e quindi di confusione di patrimoni già nella fase *in bonis*, nonché su valutazioni di convenienza economica basate sulle difficoltà pratiche, considerate le singole fattispecie, che una separazione delle masse e delle attività delle società determinerebbe; l'approccio alternativo, invece assume come elemento centrale l'affidamento dei creditori, con sfumature più o meno soggettive a seconda dei casi.

In un tale quadro, l'apporto più interessante è quello dato dalla declinazione del giudizio di bilanciamento costi – benefici che è sempre un passaggio necessario. Orbene, significativo è il fatto che laddove i giudici fallimentari siano chiamati a pronunciarsi sulla legittimità di un consolidamento di patrimoni, al fine di valutare pregiudizi e vantaggi nei confronti dei creditori, la comparazione viene effettuata tra l'ipotesi in cui le masse vengano mantenute separate e l'ipotesi in cui le entità vengano considerate come un'unità dal punto di vista patrimoniale mettendo a confronto due possibili contenuti del piano di riorganizzazione presentato nell'ambito di una procedura di cui al *Chapter XI*.

In secondo luogo, la valutazione degli eventuali pregiudizi subiti nonché dei vantaggi conseguiti può avvenire in due direzioni differenti a seconda che si scelga di consolidare le masse laddove ciò eviti un pregiudizio a tutti i creditori oppure qualora ciò produca un vantaggio nei confronti di tutti o soltanto di una parte di essi applicando pertanto modelli di analisi economica differenti, che inevitabilmente avranno un impatto differente sul principio del miglior soddisfacimento dei creditori. Una tale differenza di prospettive riprende il risalente ma sempre attuale dibattito Landers – Posner⁸¹, nell'ambito del panorama

⁸¹ Per il dibattito cfr. LANDERS, *A unified approach to Parent, Subsidiaries, and affiliated questions in Bankruptcy*, 42 U. Chi. L. Rev. 589 (1975); POSNER, *The rights of Creditors of Affiliated Corporations*, 43 U. Chi. L. Rev. 499,500 (1976) e LANDERS, *Another Word on Parents, Subsidiaries and Affiliates in Bankruptcy*, 43 U. Chi. L. Rev. 527,540 (1976).

dottrinale nordamericano sul tema della *substantive consolidation*. I due Autori sostengono due posizioni opposte sulla base (ma non solo) di considerazioni di analisi economica del diritto alla luce di una concezione di fondo differente in merito alla natura dei gruppi di società. Da un lato, Landers ritiene che, considerato che l'obiettivo all'interno di un'articolazione di gruppo è la massimizzazione del ritorno economico nel complesso, la regola deve essere quella dell'applicazione del consolidamento dei patrimoni (pur ammettendo alcune eccezioni). Diversamente Posner, valorizzando la natura individuale delle entità che compongono il gruppo, con una riflessione che si sviluppa interamente nel campo dell'analisi economica, è favorevole al consolidamento soltanto in ipotesi eccezionali qualora un creditore, fuorviato dalle circostanze, abbia fatto affidamento sul carattere unitario del debitore.

3. L'insolvenza del gruppo nel contesto europeo tra i lavori dell'UNCITRAL e l'intervento dell'Unione Europea. Considerazioni metodologiche

Se da un lato l'ordinamento nordamericano ha ormai raggiunto un certo livello di sviluppo nella trattazione dell'insolvenza dei gruppi di imprese, grazie anche al ruolo fondamentale della giurisprudenza, dall'altro lato, la riflessione nel panorama europeo (intendendo con tale espressione sia i singoli paesi europei sia l'Unione Europea) ha origini più recenti ed è oggi ancora oggetto di un vivo dibattito. Ritenuta ormai improrogabile l'esigenza di colmare il vuoto legislativo anche a fronte della diffusione del fenomeno, l'attenzione è stata posta *in primis*, sull'individuazione a livello astratto dell'approccio più adeguato per poter cogliere le peculiarità del fenomeno⁸² e, quindi, in secondo luogo, sulla scelta degli strumenti da adottare in concreto⁸³.

⁸² In tal senso, tra gli altri, ABRIANI - PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in CAGNASSO - PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II, 2840.

⁸³ Tra i principali contributi in materia cfr. PAULUS, *Group Insolvencies – Some Thoughts About New Approches*, in *Texas International Law Journal*, 2007, 819; HIRTE, *Towards a framework for the regulation of Corporate Groups' Insolvencies*, in *ECFR*, 2008, 213; TAYLOR, *Practical difficulties in Handling Group Insolvencies*, in *Intern. Corp. Rescue*, 2004; MEVORACH, *Insolvency within multinational enterprise groups*, Oxford, 2009, MEVORACH, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in *EBOR*, 2007, 179.

Un ruolo importante in questo contesto è stato svolto dall'UNCITRAL: il *Working Group V* ha, infatti, dedicato la terza parte della *Legislative Guide on Insolvency Law* al *Treatment of enterprise groups in insolvency*, in cui sono state formulate precise raccomandazioni con l'auspicio che esse venissero poi prese in considerazione dai legislatori nazionali nel disciplinare la materia a livello domestico⁸⁴.

Sulla scia di tali lavori si sono mossi sia il legislatore europeo, che ha operato un *recast* del Regolamento 1346/2000 inserendo una disciplina specifica dell'insolvenza del gruppo, sia alcuni dei maggiori ordinamenti europei, quali Spagna e Germania, in relazione ai quali verranno per brevi cenni illustrate le soluzioni adottate.

Al fine di comprendere meglio le scelte che sono state effettuate dai vari ordinamenti, può essere utile provare ad ordinare i passaggi logici ed esplicitare gli interrogativi con cui ci si deve confrontare: a) innanzitutto, si tratta di capire se il gruppo, nell'ambito di una procedura concorsuale, debba essere trattato come un'entità unica oppure in un'ottica atomistica; b) inoltre, anche laddove si opti per il mantenimento di procedure separate, occorre valutare se sia opportuno o meno adottare comunque delle forme di coordinamento che valorizzino i rapporti infragruppo e c) infine, è necessario operare una distinzione tra gruppi domestici e gruppi transfrontalieri, in virtù delle differenti problematiche ad essi sottese⁸⁵.

Consapevole di ciò, la dottrina che si è occupata del tema ha cercato di individuare delle linee guida, che costituiscono utili raccomandazioni per gli operatori del diritto e che possono essere sintetizzate nei seguenti slogan: (i) «*proceed with caution*»; (ii) «*using clear and objective test*» e (iii) «*planning ahead for the international scenario*»⁸⁶.

Nello specifico, il punto di partenza è rappresentato dalla dicotomia tra unità e pluralità in materia di gruppi, ossia tra il profilo economico-sostanziale

⁸⁴ In merito ai lavori del *Working Group V* sull'insolvenza del gruppi si veda PANZANI, *L'insolvenza dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2009, 527.

⁸⁵ Tali problematiche, generalmente condivise dalla dottrina, sono state così schematizzate e classificate da ABRIANI - PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in CAGNASSO - PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II, 2840.

⁸⁶ La classificazione è di MEVORACH, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in EBOR, 2007, 182.

dell'impresa unica e quello giuridico-formale della molteplicità di enti⁸⁷, che nel contesto concorsuale si traduce nell'alternativa tra l'adozione di un *entity approach* ovvero di un *enterprise approach*.

Il primo, facente leva sulla distinta soggettività giuridica delle società che compongono il gruppo, è quello che è tradizionalmente prevalso, trovando il proprio fondamento nel principio «*one person - one estate – one insolvency*», da cui si ricava il corollario per cui i requisiti per l'ammissione alla procedura concorsuale devono sussistere in relazione ad ogni singola società⁸⁸.

Un tale approccio, tuttavia, non consente di monetizzare il valore aggiunto ricavabile dai rapporti di gruppo ed è proprio per questo motivo che, negli ultimi anni, si è mostrata un'apertura in favore di un approccio *entity based*⁸⁹.

⁸⁷ VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali insolventi*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2013, 585. Il tema sarà poi ripreso e approfondito nel paragrafo – del capitolo terzo.

⁸⁸ Cfr. HIRTE, *Towards a framework for the regulation of Corporate Groups' Insolvencies*, cit., 214 che rileva come questo principio rappresenti lo stato dell'arte in Germania e PAULUS, *Group Insolvencies – Some Thoughts About New Approches*, cit., 825, il quale esamina le giustificazioni su cui si basa tale principio: in primo luogo, a dire dell'Autore, esso valorizza il rapporto bilaterale creditore-debitore rendendo più chiara e semplice la gestione delle fattispecie più complesse che vedono coinvolti più attori; inoltre, verrebbe rispettato l'affidamento dei creditori (anche se tale considerazione, come rilevato anche dall'Autore potrebbe valere anche in senso contrario in quanto i creditori potrebbero fare affidamento sull'unità del gruppo e non sulla singola società) ed infine semplificherebbe il pagamento dei creditori nei procedimenti di liquidazione nei quali sarebbe subito identificabile la titolarità degli assets. Tale approccio, tuttavia, presenta alcuni limiti a cominciare dal fatto che ostacola la reorganization globale o la liquidazione aggregata dei beni non consentendo di monetizzare il valore aggiunto degli assets. In particolare, vi sarebbe una dispersione del valore – in un certo senso paragonabile all'avviamento - creatosi prima della situazione di crisi sulla base dei rapporti sinergici. Ciò, per esempio, era emerso nel caso del gruppo KPNQwest, operante nel settore delle telecomunicazioni e della fibra ottica, costituito da società che facevano capo a differenti stati europei ognuna delle quali era proprietaria del tratto di fibra ottica che si trovava materialmente sul suo territorio. Tali società, a partire dalla holding, furono tutte dichiarate insolventi ma senza che le procedure valorizzassero in alcun modo i rapporti di gruppo con la conseguenza che la rete fu smembrata con conseguente perdita di buona parte del proprio valore (v. anche VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali insolventi*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2013, 588).

⁸⁹ La contrapposizione tra *entity approach* e *enterprise approach* è ampiamente analizzata in VAN HOE, *Enterprise Groups and their insolvency: It's the (Common) Interest, Stupid!*, in *EFCR*, 2014, 200, in cui l'Autore sostiene che non vi sia una soluzione a tale contrapposizione e che, in realtà. L'*Enterprise Group Law* non è il fine (o la risposta a tale problema) bensì è un metodo da utilizzare per disciplinare i casi in cui "*with the added-value that can be excepted from adopting a*

Imporre in modo rigido e predeterminato una soluzione in un senso o nell'altro rischierebbe però di rivelarsi controproducente: una gestione efficiente della crisi, infatti, può conseguirsi solo all'esito di una valutazione della fattispecie concreta. Motivo per cui l'opzione preferibile sarebbe quella improntata alla flessibilità, che sia in grado di riflettere il diverso grado di intensità dei rapporti ingragruppo e le diverse modalità di aggregazione delle imprese⁹⁰.

In questo senso, inoltre, di volta in volta, sarà necessario operare un contemperamento dei diversi interessi di cui sono portatori i soggetti coinvolti: oltre alla distinzione tra creditori privilegiati e creditori chirografari, tipica già delle società monadi, in una prospettiva di gruppo occorre operare un bilanciamento tra gli interessi dei creditori delle diverse società del gruppo, a cui si affiancherà, restando nell'ambito dei cc.dd. "conflitti strutturali"⁹¹, la contrapposizione tra soci interni e soci esterni al gruppo.

Nel caso in cui si decida di valorizzare l'ottica di gruppo nell'ambito dell'insolvenza, il passaggio successivo deve quindi consistere nell'elaborazione di test chiari e oggettivi che permettano, soprattutto ai creditori, di poter prevedere, con un certo grado di attendibilità, quale strumento sarà applicato ed in che modo, in linea con quanto ampiamente proclamato nell'ordinamento statunitense.

group-wide perspective, which should not be wasted by adopting a strict entity-approach". L'applicazione di tale metodo richiede un bilanciamento di interessi dei soggetti coinvolti: secondo l'Autore, i creditori di ogni società andrebbero considerati come creditori privilegiati sugli *assets* di quella società ma comunque, l'*enterprise group insolvency law* dovrebbe fare in modo che tali creditori tengano in considerazione l'interesse dei creditori anche delle singole società. un approccio di questo tipo, nell'ottica prospettata, creerebbe un'ulteriore frammentazione tra gli interessi dei creditori: non sono con riferimento alla società monade tra le posizioni dei creditori privilegiati e di quelli chirografari, bensì si aggiungerebbe un ulteriore livello di frammentazione che coinvolge, da un lato, il rapporto tra creditori privilegiati e al chirografo relativi alle singole società, e dall'altro, in una prospettiva di gruppo, il rapporto tra i creditori delle singole società tanto da considerato questo diritto quale diritto dell'insolvenza al secondo livello.

⁹⁰ MEVORACH, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in EBOR, 2007, 179 e più ampiamente in MEVORACH, *Insolvency within multinational enterprise groups*, Oxford, 2009,. I gruppi costituiti da società "highly interdependent" o la cui attività sviluppi un "coherent business" sono tipicamente quelli ai quali viene riconosciuta rilevanza anche nell'ambito delle procedure concorsuali..

⁹¹ L'espressione è di VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali insolventi*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2013, 585.

Infine, come già anticipato, una riflessione specifica deve essere riservata ai gruppi con caratteri multinazionali, ipotesi molto diffusa nella prassi, i quali pongono in primo luogo una serie di problematiche tipicamente internazionalprivatistiche, in merito al riparto della competenza giurisdizionale, all'individuazione delle regole di conflitto per determinare la legge applicabile e ai criteri per il riconoscimento delle sentenze straniere, con un'incisività invece più limitata sul piano del diritto sostanziale.

I modelli astrattamente adottabili per questa tipologia di gruppi, oggetto di riflessioni dottrinali⁹², si muovono tra gli estremi del *pure territorialism* e del *pure universalism*. Il primo consente di aprire una diversa procedura collettiva in ogni stato in cui si trovano beni riferibili al debitore insolvente o suoi creditori e sottoposta alla legge di quell'ordinamento, con conseguente frammentazione delle masse attive e passive in tante sottomasse. Sul fronte opposto, il modello del *pure universalism* contempla invece un'unica procedura concorsuale nello stato di origine del debitore insolvente nell'ambito della quale tutti gli *assets* sono considerati in un unico *pool*.

Accanto a questi due modelli puri si sono poi affermate delle soluzioni intermedie e ibride, al fine di limitare gli aspetti negativi insiti nei due approcci tradizionali. Si tratta del *modified universalism* e della *cooperative territoriality* che, seppur presentando caratteristiche differenti, condividono la previsione di una forma di cooperazione tra i tribunali e tra gli organi delle diverse procedure concorsuali.

Più nel dettaglio, il primo modello, fatto proprio ad esempio dall'Unione Europea⁹³, si basa sulla dicotomia tra procedura principale e procedura secondaria (finalizzata alla tutela degli interessi locali), la quale consente di evitare che i beni

⁹² Cfr. VATTERMOLI, Gruppi multinazionali insolventi, in Riv. Dir. Comm., 2013, 585; MAZZONI, Cross-border insolvency of multinational groups of companies, in Insolvency and Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?, Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale – Banca d'Italia, 2011, e MAZZONI, Osservazioni in tema di gruppo transnazionale insolvente, in Rds, 2007, 2.

Tra la dottrina internazionale, tra gli altri, cfr. WESTBROOK, *A Global Solution to Multinational Default*, 98 Mich. L. Rev. 2276, 2282 (2000); GUZMAN, *International Bankruptcy: In Defense of Universalism*, 98 Mich. L. Rev. 2177, 2178 (2000); MEVORACH, *The Road to a Suitable and Comprehensive Global Approach to Insolvencies Within Multinational Corporate Groups*, 15 J. Bankr. L. & Pract. --.

⁹³ V. PAULUS, *Group Insolvencies – Some Thoughts About New Approches*, cit., 821.

collocati nel territorio di competenza siano oggetto della procedura principale pendente in un altro ordinamento.

Diversamente, la territorialità limitata si basa sulla cooperazione tra le diverse autorità dei paesi presso cui sono pendenti più procedure parallele, che si trovano tutte sul medesimo livello (non vi è quindi la distinzione tra la procedura principale e secondaria).

In conclusione, non si può non precisare come la valutazione in concreto di quale possa essere lo strumento più adatto per la gestione dell'insolvenza in un gruppo di imprese debba sempre essere funzionale al raggiungimento della "*greater efficiency*", concetto che può assumere significati differenti nei diversi ordinamenti e che quindi non è di immediata comprensione nelle ipotesi multinazionali. Invero, talvolta, ciò coincide con la realizzazione del miglior soddisfacimento dei creditori ovvero, in altre ipotesi l'obiettivo viene individuato nel riconoscimento di una seconda *chance* all'imprenditore insolvente, con un *favor* quindi per la prosecuzione dell'attività di impresa⁹⁴.

3.1. Gli obblighi di cooperazione nel Regolamento UE n. 848/2015 e nella legge tedesca in materia di *Konzerninsolvenzrecht* e la procedura di «coordinamento di gruppo»

Compite le necessarie riflessioni di carattere generale e metodologico, è possibile ora esaminare più nello specifico le scelte concretamente compiute da alcuni ordinamenti.

Il primo approccio oggetto di esame è quello di carattere esclusivamente procedurale, adottato dall'Unione Europea con il Regolamento *Insolvency* n. 848 del

⁹⁴ L'espressione nonché la diversa declinazione che l'efficienza può assumere con riferimento al diritto concorsuale si deve a PAULUS, *Group Insolvencies – Some Thoughts*, cit., 821, il quale poi, nell'ambito del lavoro, definisce, ai fini della riflessione generale e di metodo sull'insolvenza di gruppo l'efficienza come "*asset maximization by preserving the debtor companies to the utmost while obtaining the best possible satisfaction of the creditors*".

2015, *recast* del Regolamento n. 1346 del 2000⁹⁵, e dalla Germania con la legge in materia di *Konzerninsolvenzrecht*⁹⁶.

Seppur tali regolamentazioni operino su livelli diversi, trattandosi nel primo caso di un ordinamento sovranazionale e nel secondo caso di un ordinamento nazionale, essi saranno trattati congiuntamente nel presente paragrafo in virtù della comunanza delle scelte legislative compiute. Entrambi gli ordinamenti, infatti, prevedono una disciplina su due livelli che a) impone obblighi di cooperazione e di collaborazione tra i vari soggetti coinvolti nella procedura e b) consente l'apertura di una procedura di c.d. «coordinamento di gruppo».

I punti di contatto tra i due ordinamenti si comprendono anche analizzando l'*iter* legislativo che ha portato all'introduzione delle due discipline⁹⁷. Ripercorrendo le fasi più importanti, nell'agosto 2013 il governo tedesco ha presentato un progetto di legge in materia di insolvenza dei gruppi di società «*Gesetz zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenzen*» sulle cui previsioni è stato modellato il Reg. UE n. 848/2015⁹⁸, con il quale è stata introdotta a livello europeo una disciplina dell'insolvenza dei gruppi transfrontalieri.

La nuova normativa europea è stata approvata nel 2015 e le previsioni (in materia di gruppi) sono applicabili a far data da giugno 2017; più lungo e complesso è stato

⁹⁵ Un'analisi del quadro delineato dal citato regolamento è compiuta da MAZZONI, *Concordati di gruppi transfrontalieri e disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, 893.

⁹⁶ In materia di gruppi e procedure concorsuali nell'ambito dell'ordinamento tedesco cfr. SCHMIDT, *Das Prinzip "eine Person, ein Vermögen, eine Insolvenz" un seine Durchbrechungen vor dem Hintergrund der aktuellen Reformen in europäischen und deutschen Recht*, in *KTS*, 2015, 19; HIRTE H., *Die Tochtergesellschaft in der Insolvenz der Muttergesellschaft als Verpfändung von "Konzern" – Aktiva an Dritte – Überlegungen zur Entwicklung eines Konzerninsolvenzrechts*, in *Festschrift für Karsten Schmidt zum 70. Geburtstag*, Köln, 2009, 644; ANDRES-MÖHLENKAMP, *Konzerne in der Insolvenz – Chance auf Sanierung?*, in *Betriebs Berater*, 2013, 584; BECKER, *Kooperationspflichten in Konzerninsolvenz*, Köln, 2012, 91; BECK, *Perspektiven eines Konzerninsolvenzrechts*, in *DZWIR*, 2014, 381.

⁹⁷ Per i punti di collegamento tra l'*iter* tedesco e quello europeo si veda THOLE – DUEÑAS, *Some Observations on the New Group Coordination Procedure of the Reformed European Insolvency Regulation*, in *Int. Insol. Rev.*, 2015, 214.

⁹⁸ Di seguito indicato anche come "EIR". Sul Regolamento si veda AAVV, *The Implementation of the New Insolvency Regulation. Improving Cooperation and Mutual Trust*, Nomos/Hart, 2017, *passim*; BEWICK, *The EU Insolvency Regulation, Revisited*, *Int. Insol. Rev.*, 2015, 172

invece l'iter di approvazione della legge tedesca che si è concluso solo nell'aprile 2017, con entrata in vigore delle previsioni *ivi* previste a partire da aprile 2018⁹⁹.

È bene segnalare che, pur in assenza di una disciplina specifica, nel vigore del precedente Regolamento UE n. 1346/2000¹⁰⁰, le articolazioni di gruppo erano state comunque valorizzate dalla prassi tramite una c.d. *procedural consolidation de facto* caratterizzata dall'individuazione del *centre of main interests* (COMI) nello stato membro in cui si svolgevano le cc.dd. *head office functions*, al fine di aprire dinanzi ad un giudice unico tutte le procedure relative alle diverse società del medesimo

⁹⁹ Come in parte già anticipato nel testo, il progetto (disponibile online all'indirizzo <http://dipbt.bundestag.de/dip21/brd/2013/0663-13.pdf>) è stato presentato nel 2013 ma è stato approvato, complice anche il cambio di legislatura, soltanto il 13 aprile 2017 (nel testo disponibile all'indirizzo [https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBl&start=//\[*\]\[@attr_id=%27bgbl117s0866.pdf%27\]#__bgbl__%2F%2F*%5B%40attr_id%3D%27bgbl117s0866.pdf%27%5D__153254039109](https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBl&start=//[*][@attr_id=%27bgbl117s0866.pdf%27]#__bgbl__%2F%2F*%5B%40attr_id%3D%27bgbl117s0866.pdf%27%5D__153254039109)) con applicazione delle norme a partire dal 21 aprile 2018. Per l'iter legislativo e la portata innovativa della legge si veda il discorso di Hirte al *Bundestag* riportato in *ZInsO*, 2017, 12, 592.

L'intervento legislativo è significativo perché introduce per la prima volta delle norme per la regolamentazione della crisi del gruppo in un ordinamento come quello tedesco il quale, pur essendo un punto di riferimento per la disciplina sui gruppi *in bonis*, era privo di una disciplina dell'insolvenza. Il testo di riferimento in materia concorsuale è la *Insolvenzordnung* (InsO) del 5 ottobre 1994 (entrata in vigore il 1 gennaio 1999, poi successivamente modificata) la quale prevede una disciplina unitaria - in cui è stata superata la precedente distinzione tra fallimento e concordato preventivo- avente come obiettivi primari la conservazione dell'impresa e il miglior soddisfacimento dei creditori; per i caratteri generali dell'ordinamento fallimentare tedesco si veda KINDLER, *La procedura concorsuale unitaria (Insolvenzverfahren) nel diritto tedesco*, in AAVV, *Profili storici, comunitari, internazionali e di diritto comparato*, in *Trattato di diritto fallimentare e della altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli - Luiso - Gabrielli, Torino, 2014, 221; WILLRODT, *An introduction to the insolvency law of Germany*, in Cagnasso - Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, I, 179; GUGLIELMUCCI, *La legge tedesca sull'insolvenza (Insolvenzordnung) del 5 ottobre 1994*, Milano, 1994.

Per alcuni cenni più specifici sulla situazione in materia di gruppo si vedano SANTAGATA, *Concordato preventivo di "gruppo" e "teoria dei vantaggi compensativi"*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2015, 2, 238 e ABRIANI - PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in Cagnasso - Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II, --

¹⁰⁰ Si ritrova, invero, in dottrina la convinzione che il Reg. 1346/2000, pur non contenendo previsioni in materia di gruppi, abbia avuto comunque un impatto sul fenomeno (il riferimento è a AAVV, *The Implementation*, cit., 185).

gruppo¹⁰¹. Nonostante il tentativo della Corte di Giustizia, con la pronuncia *Eurofood*¹⁰², di arginare il diffondersi di tale prassi e favorire un approccio *entity based*, si è continuato ad interpretare il COMI in maniera sostanzialistica, sottolineando l'esigenza di un intervento di carattere legislativo in materia¹⁰³.

¹⁰¹ Si veda MEVORACH, *Insolvency of corporate groups under the recast Insolvency Regulation: progress or reason for concern?*, in AAVV, *The Implementation*, cit., 291 e ss. e, per alcuni cenni sulla materia, NISI - VALLAR, *La revisione del regolamento sulle procedure di insolvenza. La disciplina dei gruppi di società nel nuovo regolamento sulle procedure di insolvenza*, in sidi-isil.org.

¹⁰² Ci si riferisce alla sentenza della Corte di Giustizia CE 2 maggio 2006, procedimento C – 341/04, Pres. V. Skouris – Est. P. Jann – *Eurofood IFSC Ltd* pubblicata, tra gli altri, in *Fallimento*, II, 2006, 1249 con commento di CATALLOZZI, *Il regolamento europeo e il criterio del COMI (centre of main interests): la parola alla Corte*, e in BONELLI, *Crisi di imprese: casi e materiali*, Milano, 2011, 918. Tra i numerosi commenti alla sentenza citata si segnalano BARIATTI, *Il Regolamento n. 1346/2000 davanti alla Corte di giustizia: il caso Eurofood*, in *Riv. dir. proc.*, 2007, 203 e ss. e FUMAGALLI, *Apertura della procedura principale, competenza giurisdizionale e riconoscimento della decisione*, in *Giur. Comm.*, 2007, II, 324 e ss. Nel caso di specie, alla Corte di Giustizia era stato proposto il quesito su quale fosse, nel caso di una società madre e della sua controllata con sede legale in due Stati membri differenti, l'elemento determinante per identificare il centro degli interessi principali della controllata. Invero, il 27 gennaio 2004 la Bank of America aveva presentato un ricorso per la dichiarazione di insolvenza della società di diritto irlandese Eurofood, interamente controllata dalla Parmalat s.p.a. a sua volta sottoposta alla procedura di amministrazione straordinaria in Italia. Si credè, quindi, un conflitto positivo di giurisdizione nell'ambito del quale la Supreme Court d'Irlanda ritenne di sottoporre la questione alla CGCE. Con riferimento allo specifico quesito citato, la Corte ritenne che quando il debitore è una società controllata la cui sede statutaria si trova in uno Stato membro diverso da quello in cui ha sede la società controllante, la presunzione di cui all'art 3 n.1 del Reg. 1346/2000 secondo cui " (...) per le società e le persone giuridiche si presume che il centro degli interessi principali sia, fino a prova contraria, il luogo in cui si trova la sede statutaria" può essere superata solo se degli "elementi obiettivi e verificabili da parte di terzi consentono di determinare l'esistenza di una situazione reale diversa da quella che si ritiene corrispondere alla collocazione in detta sede statutaria". Ciò significa che il semplice fatto che le scelte gestionali siano o possano essere controllate da una società madre stabilita in un altro stato membro non è di per sè sufficiente a superare la presunzione stabilita dal legislatore.

¹⁰³ Dopo dieci anni dall'entrata in vigore del Reg. 1346/2000 si avvertì l'esigenza di riformare la normativa e, pertanto, furono condotti, diversi studi per capire in che modo intervenire (per le proposte di revisione e gli studi compiuti si veda BEWICK, *The EU Insolvency Regulation*, cit., 173 e ss.). Cfr. AAVV, *Revision of the European Insolvency Regulation Proposals by INSOL Europe*, --; European Parliament, *Report with recommendations to the Commission on insolvency proceedings in the context of EU company law*, (2011/2006(INI)), 17.10.2011 reperibile all'indirizzo <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+REPORT+A7-2011-0355+0+DOC+PDF+V0//EN> con il quale era stato proposto un approccio basato sulla

Orbene, le soluzioni legislative poi sviluppate ricomprendono sia gli obblighi di coordinamento sia l'innovativo strumento del coordinamento di gruppo, in relazione ai quali è emerso il contrasto tra l'obbligatorietà del primo strumento e il carattere facoltativo del secondo.

Il primo livello, per quanto riguarda l'Unione Europea, trova la sua disciplina negli artt. 56-58 del Reg. 848/2015, i quali impongono specifici obblighi di cooperazione

centralizzazione delle procedure in una unica giurisdizione laddove la struttura del gruppo lo consenta; nel caso di gruppo decentrati, invece, erano stati ipotizzati dei meccanismi di comunicazione e cooperazione. La soluzione adottata poi nel Reg. UE 8484/2015 è stata diversa come si analizzerà di seguito nel paragrafo; per le diversità tra i modelli si rimanda a MEVORACH, *Insolvency of corporate groups under the recast Insolvency Regulation*, cit., 296.

e comunicazione¹⁰⁴ in capo i) agli *insolvency practitioners*¹⁰⁵, ii) ai giudici delegati¹⁰⁶,

¹⁰⁴ Per un approfondimento analitico degli obblighi previsti a livello europeo si veda AAVV, *The Implementation*, cit., 205 e ss.. Si precisa inoltre, come segnalata anche dalla dottrina appena citata, che gli obblighi di comunicazione e cooperazione, oltre che nelle ipotesi previste nel testo, possono venire in rilievo le norme previste per il coordinamento tra la procedura principale e secondaria contro una società controllata sia pendente una procedura principale nel luogo del COMI della controllante e una procedura secondaria nel luogo in cui si trova la sede legale.

¹⁰⁵ L'art. 56 EIR così recita: "1. Se la procedura d'insolvenza riguarda due o più società facenti parte di un gruppo di società, l'amministratore delle procedure di insolvenza nominato nella procedura relativa a una società del gruppo coopera con l'amministratore delle procedure di insolvenza nominato nella procedura relativa ad un'altra società dello stesso gruppo, nella misura in cui tale cooperazione serva a facilitare la gestione efficace di tale procedura, non sia incompatibile con le norme ad essa applicabili e non comporti conflitto d'interessi. Tale cooperazione può assumere qualsiasi forma, compresa quella della conclusione di accordi o protocolli.

2. Nell'attuare la cooperazione di cui al paragrafo 1, gli amministratori delle procedure di insolvenza: a) si scambiano quanto prima ogni informazione potenzialmente utile all'altra procedura, purché siano presi opportuni accorgimenti per proteggere le informazioni riservate; b) verificano la possibilità di coordinare la gestione e la sorveglianza degli affari delle società del gruppo sottoposte a procedure d'insolvenza e, in caso affermativo, coordinano tale gestione e sorveglianza; c) verificano la possibilità di una ristrutturazione delle società del gruppo sottoposte a procedure d'insolvenza e, in caso affermativo, si coordinano quanto alla proposta e alla negoziazione di un piano di ristrutturazione coordinato.

Ai fini delle lettere b) e c), tutti o alcuni degli amministratori delle procedure di insolvenza di cui al paragrafo 1 possono convenire di conferire ulteriori poteri all'amministratore delle procedure di insolvenza nominato in una delle procedure laddove un tale accordo sia consentito dalle norme applicabili a ciascuna procedura. Possono altresì convenire la ripartizione di taluni compiti tra di essi, laddove una tale ripartizione sia consentita dalle norme applicabili a ciascuna procedura".

¹⁰⁶ L'art. 57 EIR, in materia di "cooperazione e comunicazione tra giudici", così recita: "1. Se la procedura d'insolvenza riguarda due o più società facenti parte di un gruppo di società, il giudice che ha aperto tale procedura coopera con qualunque altro giudice dinanzi al quale sia pendente la domanda di aprire una procedura d'insolvenza per un'altra società dello stesso gruppo o che l'abbia aperta, nella misura in cui tale cooperazione serva a facilitare la gestione efficace della procedura, non sia incompatibile con le norme ad essa applicabili e non comporti conflitto d'interessi. A tal fine, i giudici possono, ove opportuno, designare una persona o un organismo indipendente che agisca su loro istruzione, purché ciò non sia incompatibile con le norme ad essi applicabili.

2. Nell'attuare la cooperazione di cui al paragrafo 1, i giudici, o qualsiasi persona o organismo designato che agisca a loro nome ai sensi del paragrafo 1, possono comunicare direttamente

nonché iii) tra gli stessi amministratori e giudici delle procedure¹⁰⁷.

La cooperazione e comunicazione sono imposte nel caso in cui a) servano a facilitare la gestione efficace delle procedure, b) non determinino un conflitto di interessi e c) non siano incompatibili con le norme ad esse applicabili in base ai singoli ordinamenti nazionali, imponendo quindi una riflessione più articolata, che coinvolge anche questioni di carattere sostanziale¹⁰⁸.

Al fine di favorire l'applicazione degli obblighi, tali limiti non devono però essere interpretati in forma restrittiva, soprattutto per quanto riguarda il punto c) di cui sopra, in relazione al quale occorre tenere in considerazione che le norme nazionali non possono essere in contrasto con la normativa comunitaria.

Le forme che tale cooperazione deve assumere, nonché l'individuazione dei mezzi che concretamente possono essere adottati, sono lasciati all'autonomia delle parti. A titolo esemplificativo, il Regolamento propone uno scambio delle informazioni potenzialmente utili tra le singole procedure ovvero una verifica a monte della possibilità di una ristrutturazione del gruppo e, in caso di risposta positiva, ne consegue un coordinamento quanto alla proposta e alla negoziazione del piano.

tra loro o chiedersi direttamente informazioni o assistenza, purché tale comunicazione rispetti i diritti procedurali delle parti e la riservatezza delle informazioni.

3. La cooperazione di cui al paragrafo 1 può svolgersi con qualsiasi mezzo che il giudice ritenga opportuno. Essa può riguardare, in particolare: a) il coordinamento nella nomina degli amministratori delle procedure di insolvenza; b) la comunicazione delle informazioni con i mezzi ritenuti appropriati dal giudice; c) il coordinamento della gestione e della sorveglianza dei beni e degli affari delle società del gruppo; d) il coordinamento della tenuta delle audizioni; e) il coordinamento dell'approvazione dei protocolli, se necessario”.

¹⁰⁷ L'art. 58 EIR, in tema di “cooperazione e comunicazione tra amministratori delle procedure di insolvenza e giudici” così prevede: “L'amministratore delle procedure di insolvenza nominato nella procedura d'insolvenza relativa a una società facente parte di un gruppo di società: a) coopera e comunica con qualunque giudice dinanzi al quale sia pendente la domanda di aprire una procedura relativa a un'altra società dello stesso gruppo di società o che l'abbia aperta; e b) può chiedere a tale giudice informazioni sulla procedura relativa all'altra società del gruppo o assistenza nella procedura per la quale è stato nominato, nella misura in cui la cooperazione e la comunicazione di cui sopra servano a facilitare la gestione efficace delle procedure, non comportino conflitto d'interessi e non siano incompatibili con le norme ad esse applicabili”.

¹⁰⁸ Queste condizioni sono riportate in modo identico negli artt. 56,57 e 58 del Reg. UE 848/2015 con riferimento a tutti gli obblighi di comunicazione e cooperazione di cui nel testo.

Resta fermo, in ogni caso, il mantenimento dell'autonomia delle procedure relative alle diverse società che compongono il gruppo¹⁰⁹.

Analoghe sono le previsioni in materia che sono state introdotte in Germania¹¹⁰ con la legge sull'insolvenza dei gruppi di imprese.

Esse dispongono l'obbligo, in capo agli amministratori delle procedure di insolvenza¹¹¹ e ai diversi organi giudiziari coinvolti, anche ove si tratti di tribunali differenti¹¹², di tenersi informati e di collaborare tra loro. Inoltre, è prevista la facoltà per il tribunale competente per il procedimento di gruppo di nominare un comitato dei creditori di tutto il gruppo, su richiesta di uno dei comitati delle singole componenti del gruppo, con lo scopo di facilitare il coordinamento tra le procedure di insolvenza¹¹³.

Accanto al modello di gestione dell'insolvenza di gruppo sino a qui analizzato, è stato introdotto lo strumento facoltativo del c.d. «coordinamento di gruppo».

A livello europeo, si prevede che uno degli amministratori delle singole procedure di insolvenza possa richiedere l'apertura di una procedura di coordinamento tramite la presentazione di apposita domanda dinanzi a uno dei tribunali che abbiano giurisdizione sulla procedure di insolvenza di una delle società. Con questa domanda dovrà essere proposto un soggetto da nominare quale coordinatore *super partes* che avrà il compito di (i) formulare raccomandazioni per la conduzione coordinata delle singole procedure e (ii) proporre un piano di coordinamento di gruppo che individui e illustri le misure necessarie per favorire la risoluzione delle situazioni di insolvenza delle società coinvolte.

Per l'apertura di questo occorre innanzitutto la previa notifica della domanda agli amministratori delle singole procedure interessate, le quali possono eventualmente

¹⁰⁹ Art. 56, lett. c), Reg. 848/2015.

¹¹⁰ Sui gruppi in generale v. T. TRÖGER, *Corporate Groups: A German's European Perspective, in German and Nordic Perspectives on Company Law and Capital Markets Law*, ed. by H. Fleischer, J. L. Hansen and W.Ringe, 2015.

¹¹¹ § 269a InsO.

¹¹² § 269b InsO.

¹¹³ § 269c InsO.

opporsi e decidere di non prenderne parte¹¹⁴. A ciò segue quindi il vaglio del giudice, davanti cui la domanda è proposta, che potrà dare parere positivo soltanto laddove, tra l'altro, a) la procedura faciliti la gestione efficace delle procedure concorsuali pendenti e b) nessun creditore di ciascuna delle società coinvolte sia svantaggiato finanziariamente dall'inclusione in una tale procedura, richiedendo questo scrutinio delle riflessioni di carattere sostanziale in merito al significato di gestione efficiente e alla tutela degli interessi dei creditori¹¹⁵.

Tralasciando in questa sede gli ulteriori dettagli tecnici previsti dal Regolamento, ciò che sembra interessante evidenziare è il fatto che il coordinatore, oltre a formulare raccomandazioni per la conduzione della procedura¹¹⁶, debba proporre un piano di coordinamento di gruppo che «*individu[i], illustr[i] e raccomand[i] una serie completa di misure rispondenti ad un approccio integrato alla risoluzione delle situazioni di insolvenza*». Tra esse rientrano gli strumenti volti a ripristinare la redditività e la solidità finanziaria del gruppo o di una parte di esso (lettera i), nonché proposte per la composizione delle controversie infragruppo.

Sebbene le indicazioni in merito al contenuto del piano siano piuttosto ampie e tali da lasciare ampi margini all'autonomia privata, è lo stesso Regolamento a precisare al punto 3 dell'art. 72 che esso «*non contiene raccomandazioni riguardo all'eventuale consolidamento della procedura o della massa fallimentare*», con esplicita scelta nel senso di evitare ogni forma di consolidamento.

Similare è la disciplina prevista oggi in Germania, che consente l'apertura di una procedura di coordinamento su richiesta di ciascun debitore membro del gruppo ovvero dinanzi al voto unanime del comitato dei creditori¹¹⁷. Anche in questo caso è prevista la nomina di un soggetto avente il compito di assicurare il coordinamento dei procedimenti e con la possibilità di presentare un *Koordinationsplan*, il quale, previa approvazione del comitato dei creditori del gruppo e del tribunale preposto, può contenere tutte le misure utili per la gestione

¹¹⁴ Da ciò emerge come non solo l'apertura del procedimento di gruppo sia facoltativa ma come anche vi sia la possibilità che alcune società del gruppo sottoposte a procedura concorsuale possano non prendere parte al procedimento di cui si discute con la conseguenza che l'effettività di tale disciplina possa essere ulteriormente limitata.

¹¹⁵ Per un approfondimento della posizione dei creditori si rimanda al capitolo successivo.

¹¹⁶ art. 72, primo comma, lettera a), Reg. 848/2015.

¹¹⁷ § 269d InsO.

coordinata delle procedure, tra cui quelle volte al ripristino della capacità finanziaria delle singole società, alla composizione delle controversie infragruppo e agli accordi tra i curatori delle diverse procedure¹¹⁸.

In conclusione, così delineato lo scenario sia a livello europeo sia nell'ordinamento tedesco, pur rilevando nel complesso il passo avanti compiuto con l'introduzione di una disciplina legislativa, sorgono due ordini di considerazioni. Il primo, più puntuale, volto ad esprimere alcune perplessità sulla procedura di coordinamento di gruppo e il secondo, di carattere più generale, relativo ai principi di fondo che hanno ispirato questi interventi e, quindi, i caratteri fondamentali della disciplina che si rinvengono.

Con riferimento al primo punto, ci si limita a far presente che, come del resto rilevato anche da parte della dottrina¹¹⁹, la disciplina del coordinamento di gruppo appare «cautious» e «bureaucratic»¹²⁰, tanto da sollevare dubbi sul suo effettivo contributo per una gestione più efficiente della crisi di gruppo. Considerata, tuttavia, la recente introduzione di tale normativa sia nell'Unione europea sia nell'ordinamento tedesco, pare opportuno riservare una valutazione definitiva solo all'esito dell'applicazione (eventuale, considerato il suo carattere facoltativo) della procedura stessa¹²¹.

¹¹⁸ § 269h InsO.

¹¹⁹ In tal senso si segnala MEVORACH, *Insolvency of corporate groups under the recast Insolvency Regulation: progress or reason for concern?*, in AAVV, *The Implementation*, cit., 290 che evidenzia, oltre al carattere volontario e non vincolante della procedura, come l'efficacia della stessa dipenda dal grado di cooperazione tra i soggetti coinvolti; THOLE – DUEÑAS, *Some Observations on the New Group Coordination Procedure*, cit., i quali si interrogano, evidenziando alcune perplessità, sull'opportunità della previsione di un coordinamento di gruppo che sembrerebbe non semplificare la già complessa trattazione delle crisi di gruppo interrogandosi anche sui vantaggi che questa procedura potrebbe dare rispetto a quelli che si possono conseguire con gli obblighi di comunicazione e cooperazione; dall'altra parte, gli Autori evidenziano comunque come questa procedura possa essere utile in casi limitati e vista, quindi, come una possibilità ulteriore per la gestione delle crisi di gruppo; BEWICK, *The EU Insolvency Regulation*, cit., 172, la quale ritiene che la procedura possa avere una portata pratica piuttosto limitata e costituire invece un importante segnale di politica legislativa.

¹²⁰ Gli attributi si ritrovano in AA.VV., *The Implementation*, cit., 186. Seppur adottati con riferimento specifico alla disciplina dell'Unione Europea si ritiene che tali connotati possano essere estesi anche alla analoga regolamentazione prevista dall'ordinamento tedesco.

¹²¹ Si ricorda, infatti, che le norme in materia si applicano, per quanto riguarda l'Unione Europea, dal giugno 2017 e le norme tedesche a partire da giugno 2018 con la conseguenza che

Per quanto attiene, invece, al secondo aspetto, ciò che emerge dall'analisi compiuta, è la scelta – sia nell'ambito dell'Unione Europea sia nell'ordinamento tedesco - di valorizzare il gruppo nelle situazioni di crisi adottando un approccio meramente procedurale che si potrebbe definire di carattere "attenuato".

Questo modello si caratterizza per l'esclusione di un consolidamento di tipo sostanziale che coinvolga le masse delle singole società¹²²; tale scelta, del resto, con

le riflessioni che in questa sede si possono compiere riguardano soltanto la disciplina così come prevista dai legislatori a prescindere dalla sua applicazione.

¹²² Sul punto si segnala che, a livello di Unione Europea, nel Report per la revisione del Reg. 1346/2000 (cfr. nota n. 96 che precede) era stato ipotizzato che *"If it is impossible to determine which assets belong to which debtor, or to assess inter-company claims, recourse should exceptionally be had to the aggregation of estates"* proponendo, pertanto, che in ipotesi patologiche si potesse ricorrere all'unificazione dei patrimoni ma tale soluzione non è stata prevista nel nuovo Reg. 848/2015.

Nell'ambito dell'ordinamento tedesco, invece, è consolidata la posizione per cui le società del gruppo devono mantenere la loro autonomia nel rispetto del *separate entity principle* con la conseguenza che il consolidamento di carattere sostanziale trova una generalizzata posizione di chiusura. Ciò ha trovato conferma nella nuova disciplina legislativa: invero, nella relazione di accompagnamento si legge come la scelta sia stata nel senso di evitare un consolidamento di carattere materiale in quanto ciò avrebbe determinato delle distorsioni nelle distribuzioni tra i creditori contrariamente ai principi dell'ordinamento (*"Eine materielle Konsolidierung der Insolvenzmassen würde mit Verteilungseffekten zwischen den beteiligten Konzerngesellschaften einhergehen, die den Haftungserwartungen des Rechtsverkehrs zuwiderlaufen"*).

Tuttavia, non sono mancate tra la dottrina che si è occupata del tema, posizioni in un certo senso di apertura verso questo strumento: PAULUS, *Ways towards a Group Insolvency Law, in Insolvency and Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale – Banca d'Italia, 2011, 43 fa notare come l'unificazione possa assumere delle sfumature che ne attutiscano la portata e che consentano di superare la concezione negativa di un tale strumento in modo da poterlo considerare come un ulteriore rimedio per la gestione delle crisi di gruppo. Sulla stessa linea di pensiero HIRTE, *Towards a framework for the regulation of Corporate Groups' Insolvencies*, in *ECFR*, 2008, 223 e HIRTE H., *Die Tochtergesellschaft in der Insolvenz der Muttergesellschaft als Verpfändung von "Konzern" – Aktiva an Dritte – Überlegungen zur Entwicklung eines Konzerninsolvenzrechts*, in *Festschrift für Karsten Schmidt zum 70. Geburtstag*, Köln, 2009, il quale evidenzia come la *substantive consolidation* non necessariamente comporta un uguale trattamento dei creditori ed anzi le posizioni di questi ultimi dovrebbero essere differenziate prevedendo, per esempio, che nel caso in cui una società controllata sia inclusa nella procedura della controllante, i creditori della controllata godano di un privilegio sul patrimonio attivo della società di erano originariamente creditori che, pertanto vengono equiparati ai creditori muniti di privilegio nell'insolvenza del singolo debitore (v. anche ABRIANI - PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in Cagnasso - Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II,

riferimento all'Unione Europea, è conseguenza anche del fatto che deve confrontarsi ordinamenti tra loro differenti, anche in termini di diritto sostanziale applicabile¹²³.

Inoltre, per quanto riguarda gli aspetti procedurali, è stata mantenuta l'autonomia delle singole procedure escludendo un'unificazione delle procedure, optando invece per una c.d. *procedural coordination*¹²⁴.

3029, nt. 122 e MAUGERI, *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2018, II, 229, nt. 25).

¹²³ Si deve, invero, tenere in considerazione il fatto che il Reg. *Insolvency* si applica ai gruppi multinazionali per i quali si pongono maggiori problematiche processuali e, soprattutto, vi è il problema della diversità dei regimi nazionali degli Stati membri.

¹²⁴ Perplessità per una scelta di questo tipo nell'ambito dell'Unione Europea sono state espresse da MEVORACH, *Insolvency of corporate groups under the recast Insolvency Regulation*, cit., 299, la quale evidenzia come questo approccio applicabile universalmente costituisca una sorta di passo indietro rispetto alla centralizzazione dei procedimenti che veniva nella prassi compiuta nel vigore del Reg. 1346/2000 e la quale, a dire dell'Autore, non avrebbe comunque compromesso il rispetto della separata personalità giuridica delle singole società che compongono il gruppo; ciò posto, si arriva ad ipotizzare che la *procedural coordination* trovi applicazioni solo nelle ipotesi di coordinamento di gruppo e che invece, negli altri casi possa essere comunque effettuato, in via di prassi, un consolidamento procedurale individuando un COMI di gruppo. In tal senso anche REUMERS, *What is in a name? Group Coordination or consolidation Plan – What is allowed under the Eir Recast?*, in *Insol Int. Insolv. Rev.*, 2016, 225.

Per quanto attiene l'ordinamento tedesco, si era posto il tema della scelta tra quella che era definita "*coordination light*", modello che poi è stato adottato con la legge in materia di insolvenza dei gruppi, e una "*coordination strong*" che avrebbe previsto l'individuazione, tra l'altro, di un unico giudice competente e un unico amministratore della procedura, per alcune riflessioni relative ai modelli adottabili in Germania per la disciplina dell'insolvenza dei gruppi si veda PAULUS, *Ways towards a Group Insolvency Law*, in *Insolvency and Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale – Banca d'Italia, 2011, 36 e ss. disponibile online all'indirizzo https://www.bancaditalia.it/publicazioni/quaderni-giuridici/2011-0069/quaderno_69_en.pdf?language_id=1.

La soluzione adottata dalla legge in materia di *Konzerninsolvenzrecht* di rinunciare ad un consolidamento di carattere procedurale è stata giustificata, come si legge nella relazione di accompagnamento, dal fatto che la notevole varietà che caratterizza le articolazioni di gruppo renderebbe talvolta eccessivo il ricorso ad un'unificazione di carattere processuale quando per esempio i rapporti di gruppo siano piuttosto deboli rendendo, di conseguenza, preferibili degli strumenti più flessibili.

3.2. La previsione della *substantive consolidation* in determinate ipotesi patologiche nella *Legislative Guide on Insolvency Law* dell'UNCITRAL e nella riforma della *Ley Concursal* in Spagna

Compiendo un passo ulteriore rispetto a quanto sino a qui trattato, che rimane su un piano prettamente procedurale, si pone il tema di capire se e a quali condizioni si possa ricorrere a rimedi di carattere sostanziale, tra cui il più noto, nonché controverso, è rappresentato dal consolidamento sostanziale delle masse delle singole società coinvolte.

In questa tipologia di strumenti, oltre all'aggregazione patrimoniale, si inseriscono anche altri strumenti, che si caratterizzano per un'estensione della responsabilità patrimoniale¹²⁵. Si tratta *i*) dell'ipotesi di estensione della responsabilità (di solito) della capogruppo per i debiti della società controllante¹²⁶ e *ii*) dei cc.dd. *contribution orders*¹²⁷.

¹²⁵ Sul punto, la Guida Legislativa specifica che, nonostante in certe circostanze l'effetto sembrerebbe essere simile, l'applicazione di questi rimedi che possiamo definire di carattere sostanziale non comportano il "*lifting the corporate veil*" (v. *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part three, cit., 55*). In senso conforme anche HIRTE, *Towards a framework for the regulation of Corporate Groups' Insolvencies*, in *ECFR*, 2008, 222 secondo cui, diversamente dall'ordinamento statunitense, nel quadro europeo il consolidamento sostanziale non implica necessariamente anche il *piercing the corporate veil*. In senso opposto cfr. MEVORACH, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in *EBOR*, 2007, 187.

¹²⁶ Questo rimedio, come evidenziato dalla Guida Legislativa che ne delinea alcuni caratteri generali, può essere adottato – in base a determinati rapporti rilevanti tra i soggetti coinvolti - in presenza di specifiche circostanze quali, a carattere esemplificativo, un abuso da parte di un componente del gruppo (di solito della controllante) ai danni di un'altra entità; una condotta fraudolenta da parte del socio di controllo o una situazione di abuso della personalità giuridica (v. *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part three, cit., 55 e ss.*). Una declinazione particolare di questo rimedio è rappresentata dal ripianamento annuale dei debiti della società su richiesta dei creditori insoddisfatti (v. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente. Prime riflessioni a valle del recente disegno di legge delega per la riforma organica della legge fallimentare*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, 23).

¹²⁷ Essi consistono in ordini impartiti dai tribunali attraverso i quali si richiede ad un componente *in bonis* del gruppo di destinare specifiche risorse per coprire uno o più debiti di un altro componente del gruppo sottoposto a procedura concorsuale nell'ipotesi in cui, il soggetto *in bonis* abbia posto in essere una condotta abusiva nei confronti dell'entità in crisi (per esempio, sono stati venduti degli *assets* della società poi divenuta insolvente ad un prezzo inadeguato). Come nel consolidamento sostanziale, anche in questo caso emerge il possibile

Concetrandosi ora esclusivamente sull'aggregazione patrimoniale, come emerso nel paragrafo precedente, tale rimedio è stato escluso in ogni sua forma dall'Unione Europea e dall'ordinamento tedesco. Ciò non implica, tuttavia, né che esso non abbia costituito oggetto del dibattito in materia, né tantomeno che non sia stato previsto da alcuni ordinamenti, seppur – è bene precisarlo – soltanto in ipotesi eccezionali e al verificarsi di determinate condizioni.

A fronte dell'ampia diffusione e dell'evoluzione della tecnica della *substantive consolidation* negli Stati Uniti d'America, l'UNCITRAL ha dedicato allo strumento in questione un capo specifico della *Legislative Guide*¹²⁸ ricostruendone, innanzitutto, le caratteristiche e gli effetti sulla base dei tratti già emersi nell'ordinamento statunitense che, inevitabilmente, rappresentano il punto di

conflitto tra i creditori della società *in bonis* e quelli della società insolvente. Pertanto, l'utilizzo di un tale strumento deve necessariamente essere accompagnato da una serie di tutele nei confronti dei creditori che potrebbero subire un pregiudizio a seguito dell'operazione in esame. Ne deriva che, in un'ottica *ex ante* gli interessi dei diversi creditori coinvolti devono essere oggetto di un giudizio di bilanciamento prima di disporre un *contribution order* mentre in un'ottica *ex post* dovranno essere riconosciuti ad essi degli strumenti di tutela da poter attivare nel caso in cui abbiano subito un pregiudizio. La problematica è analoga a quella che si pone nel caso di trasferimenti di attivo tra società del gruppo sottoposte ad una procedura concorsuale e costituirà quindi oggetto di approfondimento nel capitolo successivo al quale si rimanda per ulteriori dettagli.

Per i caratteri fondamentali del rimedio in esame si veda *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part three, cit., 58*. Questo meccanismo, volto ad evitare che una società *in bonis* venga coinvolta nella procedura concorsuale, è previsto in Nuova Zelanda dalla *Section 271(1)(a)* del *Companies Act* secondo cui "*On the application of the liquidator, or a creditor or shareholder, the court, if satisfied that it is just and equitable to do so, may order that (a) a company that is, or has been, related to the company in liquidation must pay to the liquidator the whole or part of any or all of the claims made in the liquidation*". Ciò che è fondamentale, come evidenziato anche dalla dottrina che si è occupata del tema (v. MEVORACH, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in *EBOR*, 2007, 192), è fornire delle linee guida ai giudici per evitare un'eccessiva discrezionalità nell'applicazione del rimedio che deriva dal precetto legislativo.

¹²⁸ La *Legislative Guide* in materia di insolvenza è costituita da quattro parti tra cui quella rilevante ai fini del presente lavoro è la *Part Three* dedicata al *Treatment of enterprise group in insolvency* elaborata dal *Working Group V* ed adottata il 1 luglio 2010 che, dopo una sezione generale dedicata ai gruppi di imprese, fornisce raccomandazioni, da un lato, per la trattazione domestica dell'insolvenza di gruppo e, dall'altro lato, analizza i profili internazionali per gruppi con carattere transfrontaliero.

riferimento in materia¹²⁹. In particolare, il documento (i) illustra gli accorgimenti procedurali che devono accompagnare l'eventuale unificazione delle masse e (ii) individua le fattispecie che possono legittimare l'applicazione di tale rimedio, con il preciso intento non solo di limitarne in generale l'utilizzo, ma anche di circoscrivere i margini di discrezionalità degli organi giudiziari.

Con riferimento ai caratteri procedurali, l'UNCITRAL si sofferma sull'individuazione dei soggetti legittimati a richiedere il consolidamento, proponendo che i giudici possano disporre di propria iniziativa il consolidamento procedurale ma non quello sostanziale, con lo scopo di lasciare all'autonomia negoziale delle parti la scelta di unificare la masse¹³⁰.

Altro elemento analizzato è il *timing*, cioè l'individuazione del momento (e quindi del termine) entro cui l'eventuale consolidamento potrà essere ordinato. Tipicamente, esso viene disposto nel momento in cui è presentata la domanda di apertura della procedura concorsuale, ma, ove l'esigenza del consolidamento si manifesti successivamente, esso non dovrebbe ritenersi precluso, purchè ciò a) sia compatibile con lo stato della procedura, b) non determini un pregiudizio nei confronti dei creditori e c) non alteri gli ordini di prelazione¹³¹.

Le questioni tecniche e procedurali sono affiancate dall'individuazione delle circoscritte ipotesi che possono giustificare l'applicazione del rimedio patrimoniale estremo dell'unificazione. La *ratio* è quella di limitare il ricorso a tale strumento, a causa delle conseguenze che da esso derivano in termini di superamento del

¹²⁹ Per i caratteri e gli effetti del consolidamento si rimanda a quanto esposto nel paragrafo 2 che precede con riferimento all'ordinamento statunitense; in tale sede ci si soffermerà sugli aspetti procedurali e più caratteristici del lavoro dell'UNCITRAL. Si precisa che nei lavori dell'UNCITRAL si prevede la possibilità che dal consolidamento sostanziale siano esclusi alcuni *assets* - riprendendo, quindi, il modello della *partial consolidation* statunitense - per esempio nel caso in cui sia facilmente identificabile la titolarità degli stessi (v. *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part three, cit., 70 e ss.*).

¹³⁰ La Guida Legislativa suggerisce che tra i soggetti legittimati possano rientrare un componente del gruppo, i creditori o anche i rappresentanti della procedura concorsuale (v. *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part three, cit., 63*).

¹³¹ Si veda *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part three, cit., 64 e ss.* per la parte in narrativa e per la Raccomandazione 222 sul punto.

principio della distinta soggettività giuridica di ciascuna società del gruppo¹³² e del rischio di disparità di trattamento tra i creditori delle diverse società del gruppo¹³³.

Il consolidamento, tuttavia, potrebbe essere appropriato¹³⁴ nei casi in cui la fattispecie concreta sia priva dei connotati fisiologici che caratterizzano un'articolazione societaria in forma di gruppo. In altre parole, quando (i) «*there is no real separation between the group members*» e (ii) «*the group structure is being maintained solely for dishonest or fraudulent purposes*». In particolare, con riferimento all'ipotesi di cui al punto (i) sopra, sono da intendersi i casi in cui gli affari tra i componenti del gruppo sono tali per cui non è possibile riferire *assets* e *liabilities* alle singole società, se non sostenendo costi eccezionali o con un notevole dispendio di tempo, circostanza non sempre di immediata valutazione¹³⁵.

Inoltre – e ciò risulta ancora più interessante – nella parte in narrativa si aggiunge che «*a further ground that is used in some jurisdictions is where substantive consolidation leads to greater return of value for creditors, either because of the structural relationship between the group members and their conduct of business and financial relationships or because of the value of assets common to the whole group, such as intellectual property in both a process conducted across numerous group members and the product of that process*», con una soluzione che sembra valorizzare il principio del miglior soddisfacimento dei creditori. Quest'ultima circostanza, tuttavia, non si è tradotta in una espressa

¹³² V. UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three*, cit., 60 nonchè la Raccomandazione 219 contenuta nel testo in cui si precisa che il diritto concorsuale dovrà rispettare il principio della “*separate legal identity of each enterprise group member*” che ammetterà eccezioni soltanto in ipotesi determinate.

¹³³ Sul punto l'UNCITRAL precisa che tra le conseguenze del consolidamento sostanziale può rientrare “*the potential unfairness caused to one creditor group when forced to share pari passu with creditors of a less solvent group member and whether the savings or benefits to the collective class of creditors outweigh incidental detriment to individual creditors*” (v. UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups in insolvency*, 61, reperibile online all'indirizzo <http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/Leg-Guide-Insol-Part3-ebook-E.pdf>).

¹³⁴ L'espressione vuole testualmente riprendere il contenuto della Guida Legislativa in cui si legge (pag. 61) che, in alcune circostanze, il consolidamento sostanziale “*might be appropriate*” evidenziandone, pertanto, il carattere non obbligatorio dello stesso.

¹³⁵ Si veda UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three*, cit., 62.

raccomandazione sul punto, che è stata, invece, circoscritta alle sole prime due ipotesi contenute nella Raccomandazione 220¹³⁶.

Dinanzi a tali indicazioni dell'UNCITRAL, occorre compiere un passaggio ulteriore, verificando se e come esse abbiano avuto seguito nei diversi ordinamenti (europei). Tra essi è degno di nota l'ordinamento spagnolo che con la legge 11 ottobre 2011, n. 38, a fronte di esigenze pratiche nonché di sollecitazioni internazionali¹³⁷, ha riformato la *Ley Concursal*¹³⁸ allora vigente, introducendo

¹³⁶ Il testo della Raccomandazione 220 (v. UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part three, cit., 71 e ss.) è il seguente: "The insolvency law may specify that, at the request of a person permitted to make an application under recommendation 223, the court may order substantive consolidation with respect to two or more enterprise group members only in the following limited circumstances: (a) Where the court is satisfied that the assets or liabilities of the enterprise group members are intermingled to such an extent that the ownership of assets and responsibility for liabilities cannot be identified without disproportionate expense or delay; or (b) Where the court is satisfied that the enterprise group members are engaged in a fraudulent scheme or activity with no legitimate business purpose and that substantive consolidation is essential to rectify that scheme or activity".

¹³⁷ In tal senso SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO, *La reforma concursal y los grupos de sociedades*. Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil; 2012, n° 44, 6 disponibile online all'indirizzo <http://eprints.ucm.es/14543/>: da un lato, la situazione in Spagna era tale per cui frequentemente i tribunali si trovavano a dover gestire situazioni di crisi del gruppo (da intendere come crisi che colpiscono tutti i componenti del gruppo) nonché di crisi all'interno del gruppo (per indicare situazioni che interessano soltanto alcuni componenti) e, dall'altro lato non irrilevante era stata la formulazione di raccomandazione in materia da parte dell'UNCITRAL come sopra ampiamente esaminato.

¹³⁸ Si tratta della legge 22/2003 del 9 luglio – di seguito indicata anche con l'abbreviazione "LC" – che è stata modificata (ai fini che qui interessano) dalla legge 38/2011 del 10 ottobre – indicata anche nel presente lavoro con l'abbreviazione "LRC" e il cui testo integrale è disponibile online all'indirizzo <https://www.boe.es/buscar/pdf/2011/BOE-A-2011-15938-consolidado.pdf>. Si precisa, tuttavia, che si tratta soltanto di una delle tante riforme del diritto fallimentare che si sono susseguite nel corso degli anni nell'ordinamento spagnolo come risposta a situazioni di difficoltà e urgenza, cui ha contribuito anche la crisi finanziaria, che non era possibile superare con l'impianto normativo vigente con la conseguenza che non sembrerebbe possibile riscontrare un disegno di riforma unitario e coerente bensì delineando un eterogeneo complesso normativo e istituzionale. Per una visione generale del diritto fallimentare spagnolo con un focus sulle riforme del diritto fallimentare che si sono susseguite nel tempo si veda EMBID IRUJO, *Crisi economica e riforma del diritto fallimentare spagnolo*, in *Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo*, a cura di Montalenti, Milano, 2018, 141 e ss.

Soffermandosi quindi sull'aspetto che qui interessa e quindi per una riflessione per una riflessione sulla Legge del 2003 in relazione a ciò, si veda EMBID IRUJO, *Grupos de sociedades y*

Derecho Concursal, in *Etudos sobre la Ley concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Madrid, 2004, 1885, il quale, a breve distanza dall'entrata in vigore della legge fallimentare, si interroga sul rapporto tra gruppi e diritto concorsuale evidenziando le lacune del sistema così delineato per quanto riguarda, per esempio, la mancanza di una definizione del "gruppo" nonché le ambiguità terminologiche del legislatore quando si riferisce al fenomeno in esame. Inoltre l'Autore, si interroga, dopo aver esaminato gli effetti processuali della LC, sul possibile impatto di carattere sostanziale del quadro legislativo delineato del 2003 concludendo che - ad un primo esame che dovrà poi necessariamente tener conto anche dell'applicazione delle norme in via giurisprudenziale - non è possibile procedere all'estensione della procedure di insolvenza nei confronti di una società per il solo fatto dell'appartenenza ad un gruppo di società. Sul quadro delineato dalla legge del 2003 si veda anche SÁNCHEZ-CALERO, *Algunas cuestiones concursales relativas a los grupos de sociedades*, in *Anuario de Derecho Concursal*, 2005, n. 5, 7 e ss.

Successivamente, con la riforma del 2011 l'ordinamento spagnolo è stato innovato favorendo gli istituti per la conservazione dell'impresa e l'accordo con i creditori. È prevista un'unica procedura di insolvenza volta a favorire la prosecuzione dell'attività di impresa tramite l'accordo con i creditori e che considera la liquidazione solo come ultima soluzione. Si tenga presente, in ogni caso, che lo scopo ultimo non è la prosecuzione dell'attività di impresa bensì il soddisfacimento dei creditori in linea con l'ordinamento italiano. Tra le procedure di insolvenza si può distinguere tra il *concurso voluntario* in cui la procedura si apre a domanda del debitore che può comunque conservare l'amministrazione dei beni e il *concurso necesario* che si apre, invece, su proposta dei creditori e nel quale il debitore viene privato dell'amministrazione dei beni che viene invece affidata agli organi della procedura.

Per alcuni cenni sul sistema fallimentare spagnolo si veda AAVV, *Profili storici, comunitari, internazionali e di diritto comparato*, in *Trattato di diritto fallimentare e della altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli – Luiso – Gabrielli, Torino, 2014, 221 e ss.; PANZANI, *La storia del fallimento: uno sguardo d'insieme*, in *Crisi d'Impresa e procedure concorsuali*, diretto da Cagnasso-Panzani, I, Torino, 2016, 65 e ss. e BROSETA PONT M. – MARTÍNEZ SANZ F., *Manual de Derecho Mercantil*, II, Madrid, 2016. Per brevi cenni più specifici in relazione al tema del consolidamento sostanziale si vedano, tra la dottrina italiana Santagata, *Concordato preventivo di "gruppo" e "teoria dei vantaggi compensativi"*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2015, 2, 238 e ABRIANI - PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in Cagnasso - Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II, ---.

importanti novità¹³⁹ in materia di insolvenza del gruppo¹⁴⁰.

Già da una prima lettura sembrerebbe emergere il carattere procedurale di questa riforma, volta ad introdurre, per quanto riguarda i gruppi¹⁴¹, innanzitutto, delle

¹³⁹ Già prima della riforma del 2011 vi era un riferimento nella legge fallimentare spagnola all'insolvenza del gruppo (il quadro legislativo prima della riforma del 2011 è analiticamente ricostruito da EMBID IRUJO, *Grupos de sociedades y Derecho Concursual*, cit., 1901 e ss.). L'art. 25 LC nella sua formulazione pre-riforma consentiva, tra l'altro, all'amministrazione concorsuale di una delle società controllate facente parte di un gruppo di richiedere la riunione con la procedura concorsuale già pendente cui era sottoposta la società controllante sulla base, non tanto di un legame tra gli oggetti della procedura ma piuttosto per l'esistenza di particolari rapporti considerati vincolanti dalla legge tra cui rientravano i rapporti tra società di un gruppo. A ciò si aggiungeva l'art. 3.5 – poi abrogato dalla legge 38/2011 – che consentiva al creditore di una delle società dell'aggregazione di richiedere l'apertura di una procedura di gruppo in caso di i) “*identidad sustancial de sus miembros*” e ii) “*unidad en la toma del decisiones*” (PULGAR, *El concurso de sociedades integradas en un grupo*, in *La modernización del derecho de sociedades de capital en España: Cuestiones pendientes de reforma*, Madrid, 2011, II, 455). Infine, si precisa che è diffusa in dottrina l'opinione per cui il tema non sia tanto quello della mancanza di una disciplina organica dei gruppi di società in crisi o insolventi bensì che il problema sia a monte e consista nelle difficoltà – derivanti dalle peculiarità delle articolazioni di gruppo – di una disciplina organica in materia di gruppi già dal punto di vista del diritto societario (in tale senso, per un'analisi approfondita del diritto dei gruppi nell'ordinamento spagnolo si veda EMBID IRUJO, *El derecho de los grupos de sociedades: entre las medidas de tutela y la organización de la empresa policorporativa*, *Revista de derecho mercantil*, 2017, N° 304, 13 e ss. e, per cenni, EMBID IRUJO, *Delimitación del grupo de sociedades en el concurso*, commento alla sentenza del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1°), n. 190 del 15 marzo 2017, in *Revista jurídica del notariado*, n. 102-103, 2017, 773 e ss.).

¹⁴⁰ L'intenzione del legislatore, come si può leggere dalla Sezione VIII del *Preámbulo* alla legge 38/2011, è stata quella di dedicare l'intero Capitolo III del *Título I* alla disciplina dell'insolvenza del gruppo a fronte della rilevanza raggiunta dal fenomeno (“*por entender que tiene sustantividad suficiente para merecer un capítulo propio*”) attraverso una specifica disciplina dei “*concursos conexos*”).

¹⁴¹ La riforma operata con la legge del 2011 ha innovato, per quanto riguarda i gruppi, anche sotto il profilo della nozione. Invero, sino ad allora mancava una definizione legislativa nell'ambito concorsuale nonostante vi fossero comunque dei cenni ai gruppi di società per esempio in una prospettiva prettamente processuale per la dichiarazione congiunta del *concurso* o per l'individuazione della competenza (si veda SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO *Grupos y concurso: las recomendaciones de UNCITRAL y el Derecho español*, in *Insolvency and Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale – Banca d'Italia, 2011, 50 disponibile online all'indirizzo https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/quaderni-giuridici/2011-0069/quaderno_69_en.pdf?language_id=1 in cui si arriva a sostenere che, in realtà, il problema non sia tanto un lacuna in materia di gruppi nell'ambito del diritto fallimentare bensì, più in generale, del diritto societario dei gruppi). Tra le novità in materia di gruppi portate dalla

regole generali relative ad aspetti più tecnici quali la dichiarazione di insolvenza o le regole di competenza.

Non mancano però anche previsioni di carattere sostanziale e patrimoniale tra cui rientrano la possibilità di ricorrere in determinate ipotesi al consolidamento delle masse e la regola della subordinazione¹⁴².

riforma del 2011, oltre alla disciplina dell'insolvenza del gruppo, vi è l'introduzione di una nozione di gruppo nell'ambito del diritto concorsuale. Invero, la nuova *Disposición adicional sexta* dispone che "A los efectos de esta ley, se entenderá por grupo de sociedades lo dispuesto en el artículo 42.1 del Código de Comercio" (si veda AYALA CANALES, *El tratamiento de los grupos en la reforma de la Ley Concursal*, 2012, disponibile online all'indirizzo <http://www.legaltoday.com/files/File/pdfs/El-tratamiento-de-los-grupos.pdf>). La norma rimanda pertanto alla definizione già contenuta nel codice di commercio che identifica il gruppo sulla base di un rapporto di controllo diretto o indiretto che si manifesti in una delle seguenti forme: "a) Posea la mayoría de los derechos de voto. b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración. c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto. d) Haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. En particular, se presumirá esta circunstancia cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta. Este supuesto no dará lugar a la consolidación si la sociedad cuyos administradores han sido nombrados, está vinculada a otra en alguno de los casos previstos en las dos primeras letras de este apartado (...)". Si segnala che tale definizione all'interno del codice di commercio era funzionale all'applicazione della disciplina contabile in materia di bilancio consolidato; la scelta di prevedere una definizione valida nell'ambito del diritto fallimentare nonché la nozione concretamente adottata hanno portato a riflessioni della dottrina che hanno sottolineato come tale concetto possa essere applicato soltanto ai gruppi verticali lasciando, pertanto, esclusi i gruppi orizzontali (il riferimento è a PULGAR, *El concurso de sociedades integradas en un grupo*, in *La modernización del derecho de sociedades de capital en España: Cuestiones pendientes de reforma*, Madrid, 2011, II, 449 e ss.); non sono mancate poi posizioni volte invece ad evidenziare l'importanza di una tale definizione per determinare quando entrano in gioco le norme che regolano i *concursum conexos* e quindi la sua funzionalità rispetto all'applicazione di una determinata disciplina (in tale senso SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO, *La reforma concursal y los grupos*, cit., 12). Inoltre, sull'interpretazione della nozione di gruppo, si segnala la sentenza del *Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1º)*, n. 190 del 15 marzo 2017 con commento di EMBID IRUJO, *Delimitación del grupo de sociedades en el concurso*, cit., *passim* per il tentativo di estendere la nozione di gruppo - al fine di riconoscere il carattere subordinato di un credito - sulla base del concetto della direzione unitaria e non limitandosi, quindi, al rapporto di controllo richiamato dalla Disposizione Addizionale Sesta di cui sopra.

¹⁴² In tale senso SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO, *La reforma concursal y los grupos*, cit., 7. Il consolidamento delle masse sarà oggetto di esame all'interno del paragrafo mentre per quanto riguarda la postergazione dei crediti ci si limita a fornire in questa sede dei brevi cenni.

Questa riforma non va, tuttavia, a modificare radicalmente il quadro delineatosi in precedenza, nel senso che il principio di riferimento rimane comunque quello della distinta personalità giuridica delle singole società¹⁴³. Esso subisce semplicemente un ridimensionamento nella misura in cui ciò sia funzionale ad una gestione più efficiente della crisi di gruppo con un forte livello di integrazione economica, ovvero si manifesti un abuso della personalità giuridica¹⁴⁴.

In particolare, il sistema così delineato prevede che si possa dar luogo ad una gestione unitaria dell'insolvenza del gruppo sia all'atto dell'apertura del procedimento tramite la «*declaración conjunta de concurso de varios deudores*» che siano parte di un gruppo¹⁴⁵, dando così luogo ad una trattazione unitaria *ab initio*, sia *a posteriori*¹⁴⁶ tramite la «*acumulación de concursos*» già pendenti¹⁴⁷. La legittimazione a richiedere sia la dichiarazione congiunta sia la riunione successiva di procedure già pendenti spetta al debitore e anche ai creditori e, in caso di cumulo

Tale istituto era un già previsto nella *Ley Concursal* prima del 2011; la riforma è andata a modificare non tanto la disciplina bensì il novero dei soggetti che hanno una relazione particolare con il debitore sottoposto a procedura concorsuale. Il novellato art. 93.2, n. 3 LC ha ristretto l'ambito dei soggetti i cui crediti sono subordinati a le «*sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad declarada en concurso y sus socios comunes*». Per un approfondimento in tema di subordinazione di rimanda a SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO, *La reforma concursal y los grupos*, cit., 26; PULGAR, *El concurso de sociedades integradas*, 479 e ss.

¹⁴³ A sostegno di tale affermazione si veda SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO *Grupos y concurso: las recomendaciones*, cit., 54, secondo cui «La personalidad jurídica independiente de cada sociedad perteneciente a un grupo es la regla de partida. En la perspectiva concursal, supone que el principio de la personalidad jurídica conlleva la regla de la autonomía patrimonial de los integrantes del grupo».

¹⁴⁴ A queste ipotesi si aggiungono fattispecie di portata più specifica elaborate in via giurisprudenziale le quali consentono ad alcuni creditori di godere dell'unificazione patrimoniale tra le società del gruppo nel caso in cui essi facciano valere un credito da lavoro. Cfr. SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO *Grupos y concurso: las recomendaciones*, cit., 55 e SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO *Grupos y concurso: las recomendaciones*, cit., 54 e FUENTES NAHARRO, *Grupos de sociedades y protección de acreedores (una perspectiva societaria)*, Cizur Menor, 2007, *passim*.

¹⁴⁵ Art. 25 LC.

¹⁴⁶ Le espressioni sono di PULGAR, *El concurso de sociedades integradas*, 456.

¹⁴⁷ Art. 25bis LC. Per i dettagli dei procedimenti si veda AYALA CANALES, *El tratamiento de los grupos en la reforma*, cit., e PULGAR, *El concurso de sociedades integradas*, cit., 454 e ss.

ex art. 25bis LC, anche ad ognuna delle amministrazioni concorsuali¹⁴⁸.

L'apertura del procedimento di gruppo dovrà essere proposta dinanzi al giudice della circoscrizione in cui si trova il centro principale di interessi della società controllante ovvero, nel caso in cui la *holding* non sia sottoposta a procedura concorsuale, nel luogo in cui ha sede la società con il maggior passivo. Se quest'ultimo criterio non sembra presentare particolari problematiche, meno immediata è l'individuazione del centro principale di interessi, oggetto di riflessioni sia a livello interno¹⁴⁹ sia sovranazionale¹⁵⁰.

Per quanto riguarda, invece, la riunione successiva di procedimenti già pendenti, la competenza sarà del giudice davanti cui è aperta la procedura relativa alla società controllante ovvero, in sua mancanza, quella dinanzi al cui giudice è stata aperta per prima una procedura relativa ad una delle società del gruppo¹⁵¹.

L'effetto di una trattazione dell'insolvenza di gruppo è la gestione coordinata che, differenziandosi dal consolidamento procedurale, prevede che le procedure rimangano indipendenti, ma procedano in modo parallelo tra loro, potendo dare luogo ad ipotesi anche molto diverse.

Specificazione ulteriore è poi quella per cui le procedure dovranno essere trattate «*sin consolidación de las masas*». Tale previsione, espressiva di una posizione in linea con la scelta di introdurre delle regole che abbiano soltanto carattere procedurale, è tuttavia completata dal secondo comma che, in via eccezionale¹⁵², riconosce la possibilità di «*consolidar inventarios y listas de acreedores*» quando (i) esista confusione di patrimoni ovvero (ii) non sia possibile individuare la titolarità di

¹⁴⁸ PULGAR, *El concurso de sociedades integradas*, cit., 456.

¹⁴⁹ L'art. 10.1, paragrafo secondo, LC prevede che il centro principale degli interessi sia da individuare nel luogo in cui ha sede la società (v. SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO, *La reforma concursal y los grupos*, cit., 16).

¹⁵⁰ Per esso si rimanda ai lavori dell'UNCITRAL nonché al concetto di COMI ampiamente sviluppato nell'ambito dell'Unione Europea e per il quale si rimanda ai paragrafi precedenti.

¹⁵¹ Per un approfondimento sull'individuazione del giudice competente si rimanda a SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO, *La reforma concursal y los grupos*, cit., 16 e ss.;

¹⁵² La soluzione adottata dal legislatore spagnolo è stata definita "intermedia" dalla dottrina italiana che si è occupata del tema; il riferimento è a SANTAGATA, *Concordato preventivo di "gruppo" e "teoria dei vantaggi compensativi"*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2015, 2, 238.

crediti e debiti senza incorrere in ritardi o costi ingiustificati¹⁵³. Precisato che il coinvolgimento può riguardare soltanto società del gruppo per cui si sono verificati i presupposti dell'insolvenza¹⁵⁴, l'ordinamento spagnolo, almeno ad una prima lettura, sembrerebbe aver adottato l'impostazione suggerita dall'UNCITRAL. La disposizione esaminata, tuttavia, ha dato luogo ad interpretazioni differenti ed è stata etichettata dalla dottrina maggioritaria come "equivoca" in quanto, pur essendo chiara la regola generale (i.e. il divieto di consolidamento delle masse), rimane oscura la portata dell'eccezione con conseguenti problemi pratici.

Si sono quindi sviluppate due letture opposte. Da un lato, questa previsione viene letta come una *puerta abierta*, tale da consentire l'ingresso vero e proprio nell'ordinamento spagnolo dell'istituto del consolidamento sostanziale di stampo americano e quindi del *piercing the corporate veil*, seppur su presupposti differenti¹⁵⁵. In senso difforme, secondo un'interpretazione fortemente restrittiva, tale norma dovrebbe essere letta nel senso che il consolidamento *ivi* previsto potrà attuarsi soltanto ai fini della redazione della relazione sulla gestione della procedura concorsuale, mantenendo dunque la separazione delle masse nel corso della procedura d'insolvenza stessa.

4. Conclusione dell'indagine: la soluzione ipotizzata dal legislatore italiano

¹⁵³ Art. 25ter LC.

¹⁵⁴ Si veda SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO, *La reforma concursal y los grupos*, cit., 24 in cui si precisa che dalla formulazione dell'art. 25ter, comma secondo, LC se ne ricava che il consolidamento può, in ogni caso, interessare soltanto le società del gruppo sottoposte a procedure concorsuale e non anche quelle *in bonis*. In tal senso, anche se da un'altra prospettiva, AYALA CANALES, *El tratamiento de los grupos en la reforma*, cit., che ribadisce come i presupposti dell'insolvenza vadano verificati con riferimento alle singole società.

¹⁵⁵ La dottrina che ha analizzato la disposizione ha legato gli effetti di tale disposizione a quelli del *piercing the corporate veil* nonostante siano differenti i presupposti che per essa richiedono normalmente l'intenzione fraudolenta o abusiva nei confronti dei terzi SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO, *La reforma concursal y los grupos*, cit., 24. Sul punto, si veda anche AYALA CANALES, *El tratamiento de los grupos en la reforma*, cit., il quale ritiene che, nonostante il diffondersi di una prassi giurisprudenziale in tale senso, il consolidamento sostanziale è stato previsto per ipotesi oggettive e non per il caso di un utilizzo a carattere fraudolento della personalità giuridica.

Le riflessioni generali che caratterizzano il contesto europeo, nel quale recentemente alcuni tra i maggior ordinamenti si sono attivati per dare un riconoscimento legislativo all'insolvenza dei gruppi di imprese, consentono di comprendere le recenti vicende che hanno interessato l'ordinamento italiano.

Invero, l'emanazione del Regolamento *Insolvency* n. 848/2015¹⁵⁶, la Raccomandazione 2014/135/UE della Commissione del 12 marzo 2014¹⁵⁷ e la proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dai debiti, hanno ulteriormente sollecitato il legislatore nazionale ad intervenire per colmare

¹⁵⁶ Per tutti i dettagli si veda il paragrafo 3.1 che precede.

¹⁵⁷ Si tratta della Raccomandazione relativa ad un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza i cui obiettivi, enunciati nel Considerando I, sono a) "garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria, ovunque siano stabilite nell'Unione, l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza, massimizzandone pertanto il valore totale per creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale" e b) "dare una seconda opportunità in tutta l'Unione agli imprenditori onesti che falliscono". Tali obiettivi appaiono allineati con gli scopi prefissati con la riforma in esame (v. MACRÌ, *La raccomandazione della Commissione UE su un nuovo approccio all'insolvenza*, in *Fallimento*, 2014, 398).

La citata Raccomandazione si inserisce nel più ampio processo di armonizzazione del diritto fallimentare dell'Unione Europea che ha iniziato ad essere oggetto di attenzione a seguito della crisi finanziaria iniziata nel 2007. Invero, l'armonizzazione in materia è stata inserita tra gli obiettivi della *Capital Market Union* come emerge dalla Comunicazione della Commissione del 14 settembre 2016 (disponibile al seguente link <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2016/IT/1-2016-601-IT-F1-1.PDF>) e ha portato poi alla pubblicazione in data 22 novembre 2016 di una proposta di direttiva (disponibile al seguente link <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2016/IT/COM-2016-723-F1-IT-MAIN-PART-1.PDF>), ad oggi non ancora approvata in via definitiva. Per un approfondimento sul punto si veda STANGHELLINI, *La proposta di direttiva UE in materia di insolvenza*, in *Fallimento*, 2017, 873 e in *Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo*, a cura di Montalenti, Milano, 2018, 119. Tra gli altri si vedano anche PANZANI, *La proposta di Direttiva della Commissione UE: early warning, ristrutturazione e seconda chance*, in *Fallimento*, 2017, 129.

Con specifico riferimento al gruppo, la Raccomandazione non si spinge sino ad una vera e propria disciplina avente ad oggetto il gruppo insolvente, bensì sottolinea come un ravvicinamento delle legislazioni sostanziali renderebbe più agevole la ristrutturazione dei gruppi transfrontalieri.

una lacuna già da tempo avvertita nella pratica¹⁵⁸ in relazione ad un fenomeno che vede «*spesso contrapposte l'esigenza di abbracciare unitariamente la realtà imprenditoriale del gruppo d'impresa soggette a procedura concorsuale ed il vigente impianto normativo che impone, invece, di considerare separatamente ogni procedura riguardante ciascuna singola impresa*»¹⁵⁹.

A fronte di ciò, con decreto del 28 gennaio 2015 è stata costituita la c.d. "Commissione Rordorf"¹⁶⁰ (di seguito anche "la Commissione"), dal nome del suo Presidente, con lo scopo di elaborare proposte di interventi di riforma, ricognizione e riordino della disciplina delle procedure concorsuali in modo «*sistematico ed organico*» e non più «*episodico ed emergenziale*»¹⁶¹, come era sino ad ora avvenuto¹⁶².

¹⁵⁸ Un'ulteriore esigenza viene individuata nell'opportunità di conservare anche in ambito concorsuali l'unità di direzione e coordinamento che caratterizzava il gruppo *in bonis* (v. PANZANI, *La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali*, in *Fallimento*, 2016, 1153). Ancora, è stato evidenziato come l'esigenza di un intervento legislativo sul punto sia stata resa più urgente a seguito della posizione espressa dalla Suprema Corte con la sentenza n. 20559 del 2015 – ampiamente analizzata nel capitolo primo a cui si rimanda integralmente – (v. PANZANI, *La disciplina della crisi di gruppo*, cit., 1159).

¹⁵⁹ Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali elaborata dalla Commissione Rordorf, *La crisi e l'insolvenza dei gruppi di imprese* (paragrafo 9), pag. 23. Tutti i documenti legati al progetto di riforma delle procedure concorsuali in questione sono reperibili online all'indirizzo <https://www.osservatorio-oci.org/> che dedica al tema un'apposita sezione intitolata «Riforma delle leggi sull'insolvenza».

¹⁶⁰ Con il decreto citato il Ministero della Giustizia ha nominato una Commissione di esperti presieduta dal dott. Renato Rordorf per elaborare proposte di interventi di riforma, ricognizione e riordino della disciplina delle procedure concorsuali da ultimare entro il 31 dicembre 2015.

¹⁶¹ Le espressioni sono tutte tratte dalla Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali elaborata dalla Commissione Rordorf, "Premessa" (paragrafo 1), pag. 6.

¹⁶² A conferma di ciò si veda, tra gli altri, ARATO, *La riforma organica delle procedure concorsuali nel disegno di legge delega elaborato dalla Commissione Rordorf*, in CAGNASSO - PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, III, 4529, che sottolinea come gli interventi normativi che si sono susseguiti negli ultimi dieci anni abbiano creato una situazione di incertezza dannosa per gli operatori economici e che non ha favorito il ricorso alle procedure concorsuali. In senso su ampio, in merito agli obiettivi della riforma e ai suoi caratteri fondamentali si veda RORDORF, *Le linee della riforma*, in *Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo*, a cura di Montalenti, Milano, 2018, 173 e ss., il quale sottolinea il bisogno di "ammodernamento" del diritto concorsuale italiano e la realizzazione di un progetto sistematico e coerente che consenta di superare le incertezze e le

La Commissione di esperti ha elaborato uno schema di disegno di legge per la riforma delle procedure concorsuali¹⁶³ che, a seguito di un *iter* piuttosto lungo, ha portato all'approvazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155¹⁶⁴ contenente la «*Delega al governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza*» da attuare tramite l'approvazione, entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della stessa¹⁶⁵, di uno o più decreti legislativi per la regolamentazione della materia oggi contenuta nel regio decreto 16 marzo 1942, n. 267.

complicazioni derivanti per gli operatori del diritto conseguenti dagli interventi non coordinati ed emergenziali che si sono susseguiti nel anni (sul punto le problematiche dell'ordinamento italiano sono analoghe a quelle dell'ordinamento spagnolo cui si è fatto cenno alla nota 135 che precede). Inoltre la riforma si propone di valorizzare la conservazione dell'impresa superando in una duplice prospettiva: da un lato, tramite il potenziamento e la valorizzazione delle procedure di allerta e composizione della crisi e dell'insolvenza e dall'altro lato, privilegiando lo strumento del concordato preventivo nella sua forma in continuità aziendale cui fa da contrappasso una limitazione dello spazio per il concordato di tipo liquidatorio (cfr. nota 168 che segue).

¹⁶³ Per un commento alla proposta di riforma e alla successiva legge delega, da cui emergano i tratti fondamentali si vedano, tra gli altri, ARATO, *La riforma organica delle procedure concorsuali*, cit., *passim*; ABETE, *La "bozza Rordorf": l'impatto delle innovazioni prefigurate in ambito societario*, in *Fallimento*, 2016, 1132, il quale, per quanto riguarda la disciplina dei gruppi, ritiene che l'individuazione di una nozione di gruppo ai fini concorsuali modellata sulla base dell'art. 2497 c.c. possa aiutare a delineare l'ambito di operatività dell'art. 147, comma quinto, l. fall. (il tema sarà approfondito poi nel capitolo terzo); ROSSI, *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi di impresa: una prima lettura*, in *Società*, 2017, 1375; VELLA, *La riforma organica delle procedure concorsuali: un nuovo approccio in linea con le indicazioni dell'UE*, in *Società*, 2016, 734 e DE CESARI, *Riforma Rordorf e sollecitazioni europee: le parallele cominciano a convergere*, in *Fallimento*, 2016, 1143, che si soffermano in particolare sul progetto di riforma italiano in relazione con i principi stabiliti dall'Unione Europea con il Reg. UE 848/2015 e con la Raccomandazione 2014/135/UE della Commissione del 12 marzo 2014; FABIANI, *Di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2016, 261; LO CASCIO, *Le procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, in *Fallimento*, 2017, 501; GABOARDI, *Spunti sulla legge delega per la riforma organica delle procedure concorsuali: profili processuali*, in *Riv. Soc.*, 2018, 137.

¹⁶⁴ Pubblicata nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana del 30 ottobre 2017.

¹⁶⁵ Per i termini di un'eventuale proroga si veda l'art. 1, comma terzo, della legge delega.

Alla luce di ciò, in data 22 dicembre 2017¹⁶⁶, la Commissione ha consegnato gli schemi di due dei decreti legislativi previsti¹⁶⁷ tra cui quello destinato a dare vita ad un codice della crisi e dell'insolvenza¹⁶⁸, che andrebbe a sostituire la legge fallimentare vigente¹⁶⁹. Successivamente, nell'ottobre 2018 è stata rilasciata una nuova bozza del testo di decreto delegato con modifiche rispetto al testo precedente¹⁷⁰.

In data 8 novembre 2018 il Consiglio dei Ministri ha quindi approvato, in esame preliminare, il decreto legislativo che, in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n.

¹⁶⁶ Alla Commissione era stato assegnato il termine del 10 gennaio 2018 per portare a compimento il proprio lavoro ma, su sollecitazione dell'Ufficio Legislativo del Ministero della Giustizia, essa ha cercato di completare con anticipo due dei tre schemi progettati.

I termini così ristretti erano dettati dal tentativo di approvare la riforma prima delle elezioni politiche del 4 marzo 2018 ma tale obiettivo non è stato perseguito.

¹⁶⁷ I decreti legislativi progettati sono i seguenti: i) il primo è destinato a dar vita ad un codice della crisi e dell'insolvenza che vada a sostituire la legge fallimentare (si tratta del decreto rilevante per il presente lavoro in quanto contenente la disciplina dell'insolvenza del gruppo); ii) il secondo è volto ad apportare modifiche ad alcune disposizioni del codice civile in materia societaria in attuazione dell'art. 14 della legge delega ed infine iii) il terzo, che inizialmente non era stato ancora progettato, ha ad oggetto il riordino dei privilegi e delle garanzie possessorie in attuazione degli artt. 10 e 11 della legge delega.

¹⁶⁸ Unitamente alla bozza di codice nella versione dell'ottobre 2018 è stata presentata successivamente anche la "Relazione illustrativa ai decreti delegati in attuazione della Legge 19 ottobre 2017, n. 155" (disponibile online all'indirizzo https://www.osservatorioci.org/index.php?option=com_k2&view=itemlist&layout=category&task=category&id=69&Itemid=1024) che illustra articolo per articolo le scelte legislative effettuate.

¹⁶⁹ La disciplina risultante dal procedimento di riforma in esame troverà applicazione soltanto in caso di imprese sottoposte alla giurisdizione italiana poiché, nell'ipotesi di procedure di insolvenza riguardanti imprese di un gruppo appartenenti a giurisdizioni diverse troverà applicazione il Regolamento UE n. 848/2015 (per il quale si rimanda al paragrafo 3.1. che precede). Ciò trova conferma anche nell'art. 3, comma primo, lettera d) della legge delega in cui si precisa che la facoltà di presentazione di una domanda unica per l'ammissione alla procedure di concordato è riservata alle imprese sottoposte alla giurisdizione dello stato italiano.

¹⁷⁰ Per le modifiche tra il testo precedente e quello rilasciato ad ottobre 2018 si veda LAMANNA, Il Codice concorsuale in dirittura d'arrivo con le ultime modifiche ministeriali al testo della Commissione Rordorf (I), in *Il fallimentarista*, 2018 e LAMANNA, Il Codice concorsuale in dirittura d'arrivo con le ultime modifiche ministeriali al testo della Commissione Rordorf (II) *Il fallimentarista*, 2018 il quale fa specifico riferimento alle novità in tema di gruppi di imprese.

155, introduce il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza¹⁷¹ e ha trasmesso il testo alle competenti Commissioni Parlamentari chiamate a rendere il proprio parere¹⁷².

In data 14 febbraio 2019 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale il Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, recante il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, in attuazione della Legge 19 ottobre 2017, n. 155. L'entrata in vigore del decreto è prevista decorsi diciotto mesi dalla pubblicazione in Gazzetta Ufficiale, quindi per agosto 2020.

Per quanto riguarda i contenuti della riforma rilevanti ai fini del presente lavoro, una delle maggiori novità è rappresentata dalla previsione di una disciplina specifica della crisi e dell'insolvenza del gruppo di imprese¹⁷³ di diritto comune¹⁷⁴, volta a valorizzare il «*connotato tendenzialmente unitario del fenomeno del gruppo*» specialmente ove ciò contribuisca a garantire il mantenimento della continuità aziendale, con un ridimensionamento, invece, per il concordato liquidatorio¹⁷⁵.

¹⁷¹ Così il Comunicato stampa del Consiglio dei Ministri n. 26, 8 novembre 2018. Per le modifiche tra il testo rilasciato ad ottobre e quello approvato dal Consiglio dei Ministri, le quali non hanno interessato la disciplina del concordato di gruppo, si veda LAMANNA, *Il testo in itinere del Codice della crisi e dell'insolvenza approda in Parlamento*, in *Il fallimentarista*, 2018.

Si precisa, quindi, che i riferimenti al Codice della Crisi e dell'insolvenza nel corso del presente lavoro faranno riferimento al testo approvato dal Consiglio dei Ministri.

¹⁷² In merito alle scansioni temporali si veda art. 1, comma terzo, della legge delega.

¹⁷³ Tra gli obiettivi della riforma vi è anche quello di prevedere una nozione di gruppo per definire l'ambito di applicazione della disciplina della crisi di gruppo; seppur astrattamente apprezzabile l'intento, la soluzione ipotizzata suscita qualche perplessità definizione ipotizzata si baserebbe sulla nozione di direzione e coordinamento – del resto non definita all'interno del codice civile. Per questo motivo, per esempio, in dottrina è stata suggerita l'idea di delimitare il gruppo insolvente sulla base della presunzione dell'attività di direzione e coordinamento in presenza di un rapporto di controllo ai sensi dell'art. 2359 c.c. (il riferimento è a SANTAGATA, *Il concordato di gruppo nel Progetto di riforma Rordorf: prime impressioni*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2016, n. 3, 684 e ss.).

¹⁷⁴ Da intendere come disciplina applicabile in generale ai gruppi di imprese che non ricadano nelle ipotesi particolari già oggetto di disciplina specifica come, per esempio, nel caso di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi oppure per tipologie particolari di gruppi quali quelli bancari e assicurativi (sul punto si rimanda a quanto riportato nel primo capitolo).

¹⁷⁵ Invero, come specificato nella relazione allo schema di disegno di legge e poi previsto all'art. 6, comma primo, lettera a) della legge delega, l'idea è quella di circoscrivere l'istituto concordatario alla sola ipotesi del concordato in continuità lasciando, invece, l'ipotesi del

Con specifico riferimento al concordato preventivo di gruppo, la nuova normativa introduce la facoltà di scelta tra due modelli caratterizzati da un diverso grado di integrazione dal punto di vista procedurale. Da un lato, è consentita l'apertura di una procedura unitaria per la trattazione dell'insolvenza delle plurime imprese del gruppo¹⁷⁶; dall'altro lato, vi è la possibilità di mantenere distinte le procedure relative a ciascuna società con la previsione, però, di obblighi di reciproca informazione e collaborazione tra le stesse.

Le nuove previsioni del c.c.i. costituiranno oggetto di maggiore attenzione nel capitolo successivo, sia con riferimento agli aspetti procedurali, sia sostanziali. In questa sede, ci si limita a segnalare come un'indagine sommaria della disciplina mostra come l'impostazione adottata sia, in linea con quanto previsto da altri ordinamenti europei, nel senso di lasciare alle singole società la scelta di decidere se perseguire o meno una soluzione concordataria che coinvolga le varie imprese del gruppo, confermando quindi l'idea per cui la gestione della crisi è e rimane un atto di organizzazione e amministrazione rimesso alla discrezionalità imprenditoriale della capogruppo¹⁷⁷.

concordato liquidatorio soltanto per il caso eccezionale in cui vi siano degli apporti esterni di terzi in grado di aumentare in misura apprezzabile la soddisfazione dei creditori assicurando il pagamento di almeno il 20% dell'ammontare complessivo dei crediti chirografari. A fronte di ciò, nello schema di codice della crisi e dell'insolvenza è previsto l'art. 84, comma quarto secondo cui "Nel concordato liquidatorio l'apporto di risorse esterne aumenta di almeno il dieci per cento il soddisfacimento dei creditori chirografari, che non può essere in ogni caso inferiore al venti per cento dell'ammontare complessivo del credito chirografario". Per completezza, si precisa che il concordato liquidatorio, unitamente all'attuale procedura di fallimento, andrebbe a confluire, all'esito della riforma, nella c.d. "liquidazione giudiziale" (sul punto si veda SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente. Prime riflessioni a valle del recente disegno di legge delega per la riforma organica della legge fallimentare*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, 29).

¹⁷⁶ Il *favor* per la gestione, per quanto possibile, unitaria delle procedure, nonostante il mantenimento della separazione delle masse, è stato definito quale *leit motif* della riforma da ROVELLI, *Gruppi e insolvenza: alcune riflessioni sul disegno di legge delega per la riforma organica della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, 12.

¹⁷⁷ SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente*, cit., 29.

CAPITOLO TERZO

LE PROSPETTIVE DEL CONCORDATO DI GRUPPO NELL'ORDINAMENTO ITALIANO

SOMMARIO: 1. Premessa: la meritevolezza in astratto della valorizzazione dei rapporti di gruppo nel concordato preventivo. 2. I caratteri procedurali. 3. Un approccio sostanziale al concordato di gruppo. 3.1. (*segue*) Rimedi di carattere patrimoniale nelle ipotesi patologiche e procedure concorsuali: la giurisprudenza in tema di «supersocietà di fatto». 3.2. (*segue*) Considerazioni conclusive e risvolti sul concordato di gruppo. 4. I gruppi tra unità e pluralità sul piano patrimoniale e la portata del principio di separazione delle masse attive e passive nell'ottica negoziale. 4.1. (*segue*) La problematica della compatibilità degli spostamenti di attivo tra società del gruppo con i principi del diritto societario e del diritto concorsuale. 5. I trasferimenti di risorse infragruppo e il principio della garanzia patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c. 5.1. (*segue*) La declinazione della responsabilità patrimoniale nell'ambito delle procedure concordatarie. 5.2. (*segue*) La peculiarità delle dinamiche di gruppo: l'approccio funzionale e la non sufficienza del parametro della responsabilità patrimoniale. 6. Il miglior soddisfacimento dei creditori nelle dinamiche di gruppo come parametro per stabilire la legittimità degli spostamenti di risorse. 6.1. Analisi critica dell'applicazione della teoria dei vantaggi compensativi. 6.2. Il miglior soddisfacimento dei creditori nei gruppi di imprese: questioni applicative. 6.3. (*segue*) Questioni aperte e considerazioni finali.

1. Premessa: la meritevolezza in astratto della valorizzazione dei rapporti di gruppo nel concordato preventivo

Partendo da quanto emerso dalla ricostruzione dello stato dell'arte in Italia, nonché dall'esame dei diversi approcci all'insolvenza di gruppo adottati nel contesto statunitense ed europeo, l'obiettivo di questo capitolo è quello di delineare i caratteri del concordato di gruppo sul piano sostanziale, dopo alcuni e necessari cenni di natura procedurale.

Questa indagine e le soluzioni proposte si sviluppano nel vigore della attuale legge fallimentare, confrontandosi, però, con le previsioni del c.c.i.

L'assunto di partenza per uno studio delle modalità con cui è possibile articolare una procedura concordataria, che tenga in considerazione i rapporti di gruppo, è rappresentato dalla legittimità in astratto di un concordato di gruppo. Tale

meritevolezza sembra trovare conferma, da un lato, nel diritto fallimentare e, dall'altro, nel diritto societario.

Invero, le riforme del diritto concorsuale che si sono susseguite nel corso degli anni hanno portato a un ampliamento degli spazi riconosciuti all'autonomia privata¹.

¹ La questione si inserisce nel tema più generale della natura giuridica del concordato preventivo, istituto che si caratterizza per la presenza di due elementi: i) l'accordo tra il debitore e la maggioranza dei creditori e ii) l'intervento istituzionale degli organi della procedura. La natura del concordato preventivo ha alimentato un vivo dibattito nel quale si possono distinguere (a) la tesi contrattualistica – in cui viene posta maggiore attenzione all'accordo tra le parti-, (b) la tesi pubblicistica (o istituzionale) – volta a valorizzare il momento dell'ammissione alla procedura e del giudizio di omologazione- ed infine (c) la tesi intermedia.

A seguito delle riforme degli anni 2005-2007 e 2012-2013, notevole importanza ha assunto l'impronta negoziale attraverso quella che è stata definita come una sorta di "privatizzazione" del concordato realizzatasi grazie ad un ampliamento degli spazi riconosciuti alle parti e ad una limitazione degli spazi di intervento degli organi della procedura.

Per comprendere meglio l'evoluzione citata, pare opportuno delineare – anche se soltanto per brevi cenni – i diversi passaggi legislativi che si sono susseguiti nel corso degli anni.

(i) *In primis* si segnala la legge n. 80/2005, base della riforma, con la quale il concordato preventivo è stato radicalmente innovato attraverso, a titolo esemplificativo, l'introduzione della possibilità per l'imprenditore di esservi ammesso anche laddove si trovi in stato di crisi (e non necessariamente di insolvenza), della suddivisione dei creditori in classi con trattamenti differenziati nonché l'eliminazione della verifica d'ufficio da parte del tribunale della convenienza e fattibilità della proposta. È stata eliminata la necessità della doppia maggioranza (per numero dei creditori votanti e per somma, con la soglia dei due terzi dei crediti ammessi al voto) ai fini dell'approvazione del concordato, rimanendo soltanto – a partire dal 2005 - la previsione della maggioranza per somma, con una soglia, però ridotta alla maggioranza assoluta. Con riferimento alla suddivisione in classi, inoltre, è stato previsto che il Tribunale possa procedere all'omologazione anche nel caso in cui vi sia una classe dissenziente, ove ritenga che il credito in questione possa essere soddisfatto in misura non inferiore alle alternative concretamente praticabili.

(ii) il d. lgs. n. 5/2006 con il quale sono state apportate alcune modifiche, tra le quali, per esempio, l'eliminazione dell'inciso di cui all'art. 167, primo comma, l. fall. in base al quale l'amministrazione dei beni nel corso della procedura doveva svolgersi sotto la direzione del giudice delegato; (iii) il d. lgs. n. 269/2007, in funzione di correttivo, con il quale viene, tra l'altro, abolita la dichiarazione d'ufficio del fallimento durante la procedura di concordato e viene concesso un pagamento in percentuale dei creditori privilegiati e ridisegnato il giudizio di omologazione.

È seguito poi un nuovo periodo di riforme nel biennio 2012-2013 in cui si ritrovano: (iv) il d.l. 83/2012 (convertito in l. n. 134/2012) con cui viene introdotta la figura del concordato c.d. in continuità aziendale *ex art. 186bis* l. fall., la facoltà per il debitore di depositare il ricorso con la domanda di concordato riservandosi di presentare la proposta e il piano in un momento successivo stabilito dal tribunale (c.d. concordato in bianco o con riserva *ex art. 161*, comma

Ciò si manifesta, tra l'altro, nel principio di atipicità che contraddistingue il contenuto della proposta e cui corrisponde una notevole flessibilità nell'elaborazione del piano concordatario ai sensi dell'art. 160 l. fall.².

sesto, l. fall.) e viene ridisegnata la disciplina dei finanziamenti erogati in funzione della domanda e quelli erogati in esecuzione della domanda. Viene inoltre prevista la possibilità per il Tribunale di omologare il concordato anche ove, in caso di mancata formazione delle classi, vi siano creditori dissenzienti che rappresentano il 20% dei creditori purchè il credito risulti soddisfatto in misura non inferiore alle alternative concretamente applicabili.

(v) Successivamente, con il d.l. 69/2013 (convertito con l. n. 98/2013), allo scopo di potenziare gli strumenti di controllo della procedura, viene prevista la possibilità di nomina immediata del commissario giudiziale anche in caso di domanda prenotativa di concordato.

(vi) Segue poi il d.l. 83/2015 (convertito con l. n. 132/2015) che fa registrare, in controtendenza rispetto ai precedenti interventi, una limitazione degli spazi dell'autonomia privata con la previsione, ad esempio, di una soglia minima di soddisfacimento dei creditori del 20% per il concordato non in continuità e la necessaria indicazione dell'utilità economica che il proponente si obbliga ad assicurare ai creditori.

Sul punto si veda, anche per ulteriori indicazioni di carattere generale e istituzionale, NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2017, 345 e ss.

Per completezza, occorre dare atto quadro risultante dal c.c.i., con riferimento al concordato preventivo in relazione alle questioni qui esposte. Nella relazione allo schema di legge delega delle procedure concorsuali, riconosciuta la maggiore flessibilità attribuita al concordato dalle riforme degli ultimi dieci anni, si specifica che l'obiettivo è quello di rendere più efficiente il meccanismo di tipo negoziale per risolvere positivamente la crisi di impresa (ciò va letto unitamente alla previsione delle procedure di allerta e composizione della crisi) con la conseguenza che si è scelto di valorizzare la forma del concordato in continuità a discapito del concordato liquidatorio (per ulteriori approfondimenti sul punto si rimanda al paragrafo 4 del capitolo che precede).

Per riflessioni aventi ad oggetto il concordato preventivo, nei suoi diversi aspetti, nell'ambito dei lavori per l'elaborazione del c.c.i. si vedano ZANICHELLI, *Il concordato preventivo: luci, ombre e prospettive*, 35; PRESTI, *Concordato preventivo e nuovi modelli di regolazione della crisi*, 41; CONCA, *La fattibilità del piano: luci, ombre e prospettive*, 61; RANALLI, *La fattibilità del piano: luci, ombre e prospettive*, 69; tutti in *Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo*, a cura di Montalenti, Milano, 2018.

² In tal senso v. JORIO, sub art. 160, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di Nigro-Sandulli-Santorò, Torino, 2010, III, 2042, secondo cui «Non esiste, in sostanza, alcun limite alla fantasia delle soluzioni concordate. Le soluzioni contenute nell'art. 160, (...) hanno significato esemplificativo (...). Né esse sembrano precludere la possibilità che la proposta di concordato sia avanzata congiuntamente da più imprese appartenenti al medesimo gruppo, ancorchè la norma non faccia alcun riferimento al concordato di gruppo». Del medesimo avviso già SANDULLI, sub art. 160, in *La riforma della legge fallimentare*, a cura di Nigro-Sandulli, Torino, 2006, II, 983 che precisa però il limite dell'autonomia patrimoniale delle singole società del gruppo. Si veda anche FABIANI, *Concordato preventivo, in Art. 2221. Fallimento e concordato preventivo*, in *Commentario Scialoja-Branca*, 2014, 162 e ss., che evidenzia il carattere flessibile del piano (in generale del

A ciò si aggiunge poi, con riguardo al diritto societario, l'espresso riconoscimento legislativo che l'articolazione del gruppo di imprese ha ottenuto grazie all'introduzione della disciplina dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 e ss. c.c.³.

Questo consente, almeno su un piano astratto, di riconoscere un certo grado di meritevolezza alla valorizzazione dei rapporti di gruppo nell'ambito della procedura concorsuale in questione, purché la proposta abbia ad oggetto la *regolazione della crisi* attraverso l'indicazione delle modalità di *soddisfacimento dei creditori*, elementi che delineano la causa del concordato, così come individuata dalla Corte di Cassazione a Sezioni Unite con la sentenza n. 1521 del 2013⁴.

concordato preventivo) e specifica come alla flessibilità che connota la proposta si accompagna «l'opzione di riconoscere al proponente una quasi illimitata dotazione di strumenti per perseguire quel risultato. Il legislatore ha menzionato alcuni tipi di intervento, ma solo a scopo esemplificativo (...)». Ciò detto, è opportuna una precisazione cui dedica particolare attenzione l'Autore da ultimo citato in merito alla distinzione tra piano e proposta (e domanda), elementi che spesso vengono sovrapposti seppur si tratti di concetti distinti. Invero, la *proposta* è la proposta negoziale che il debitore formula ai suoi creditori la quale si fonda su un *piano* che costituisce lo strumento operativo e organizzativo per formulare la proposta; a ciò si affianca poi la *domanda giudiziale* con la quale il debitore chiede che la proposta, dopo l'approvazione da parte dei creditori, sia anche omologata.

³ La considerazione merita due precisazioni. La prima relativa al fatto che la riforma delle società di capitali del 2003 ha introdotto una disciplina del gruppo di società non solo attraverso gli artt. 2497 e ss. c.c., bensì anche tramite specifiche disposizioni del Capo V del codice civile, dedicato alle società per azioni, che contengono alcuni riferimenti specifici alle società legate da rapporti di controllo. Tra esse, ad esempio, rientrano gli artt. 2381, comma quinto; 2403bis, comma secondo; 2409, primo e ultimo comma, c.c.

In secondo luogo, si tenga presente che la disciplina in materia di direzione e coordinamento deve essere considerata non solo nella prospettiva di tutela dei soci di minoranza e dei creditori (c.d. *Schutzrecht*) bensì come vere e proprie norme di c.d. *Organizationrecht* volte a riconoscere la liceità del fenomeno del gruppo e quindi quale parte di un suo "statuto organizzativo".

Sul punto si rinvia a TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, 5 e ss.

⁴ Nella sentenza citata, ai sensi dell'art. 363 cod. proc. civ., la Corte di Cassazione si pronuncia, tra i diversi temi, sui confini del sindacato del giudice in merito alla fattibilità del concordato introducendo la distinzione tra la fattibilità economica, il cui giudizio viene lasciato ai creditori, e la fattibilità giuridica, sottoposta invece al sindacato della Corte unitamente al verifica sulla sussistenza della causa in concreto. La soluzione adottata dalla Corte ha in realtà alimentato un ulteriore e vivace dibattito in dottrina (si vedano in tal senso gli atti del seminario in materia pubblicati in *Giur. comm.*, 2014, I, 215 e ss.), nonché innumerevoli incertezze applicative (confermate poi dal fatto che le Sezioni Unite si sono nuovamente

Ciò premesso, ammesso un riconoscimento al livello astratto, maggiormente problematico e circondato da innumerevoli cautele è invece l'aspetto concreto legato al *quomodo* e dunque alle modalità attraverso le quali può realizzarsi un concordato di gruppo con riferimento sia ai connotati procedurali sia a quelli sostanziali⁵.

2. I caratteri procedurali

La valorizzazione del gruppo di imprese nell'ambito di una procedura di concordato preventivo può assumere forme diverse che possono interessare solo gli aspetti procedurali – per rispondere ad esigenze fondamentalmente pratiche-

pronunciate sul tema con la sentenza n. 9935 del 2015) in merito ai confini tra i concetti introdotti.

Per quanto interessa in questo passaggio, la Suprema Corte, come già anticipato nel testo, si sofferma sulla causa del concordato distinguendo tra causa in astratto e causa in concreto. In difetto di causa in astratto la procedura non potrebbe nemmeno essere aperta, operando essa sul piano dell'ammissibilità, mentre più problematica si configura la causa in concreto rispetto alla quale i margini di accertamento da parte del tribunale non risultano chiari.

Per evitare che il sindacato dell'autorità giudiziaria si sovrapponga alla valutazione sulla convenienza economica del piano che spetta ai creditori, la dottrina ha interpretato l'accertamento della causa concreta da parte del tribunale in chiave «minimalista». Secondo questa lettura, il tribunale dovrà limitarsi a verificare che in concreto vi sia un soddisfacimento dei creditori che sia valutabile in termini economici senza, tuttavia, che si possa sindacare, invece, la misura di tale soddisfacimento la cui valutazione è rimessa esclusivamente ai creditori. Cfr. FABIANI, *La questione "fattibilità" del concordato preventivo e la lettura delle Sezioni Unite*, in *Fallimento*, 2013, 166.

Il testo integrale è pubblicato in *Dir. fall.*, II, 2013, 1 ss., con nota di DIDONE, *Le Sezioni Unite e la fattibilità del concordato preventivo*, nonché 185 ss., con nota di NARDECCHIA, *La fattibilità del concordato preventivo al vaglio delle sezioni unite*; in *Riv. Dir. Comm.*, 2013, II, 189 e ss. con nota di TERRANOVA; in *Fallimento*, 2013, p. 149 ss., con nota di FABIANI, *La questione "fattibilità" del concordato preventivo e la lettura delle Sezioni Unite*; in *Società*, 2013, 435 ss. con commento di DE SANTIS. Tra i numerosi contributi si vedano poi, tra gli altri, PAGNI, *Il controllo di fattibilità del piano dopo la sentenza 23 gennaio 2013, n. 1521: il richiamo alla "causa concreta" come funzione economico-individuale del concordato*, in *Fallimento*, 2013, 286 e ss.; DI MAJO, *Il percorso "lungo" della fattibilità del piano proposto nel concordato*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, 291; FABIANI, *La fattibilità del piano concordatario nella lettura delle Sezioni Unite*, in *Fallimento*, 2013, 156.

⁵ La condivisibile distinzione, ai fini di un'indagine sul tema, tra il piano astratto e concreto, nonché l'utilizzo dell'espressione latina si deve a POLI, *Il "concordato di gruppo": Il verifica critica degli approdi giurisprudenziali con tentativo di ricavare dal sistema le chiavi per un parziale superamento del dogma della separazione delle masse (attive)*, in *Contr. imp.*, 2015, 1, 105.

oppure estendersi anche al piano sostanziale producendo, per esempio, effetti sui diritti dei creditori. Ciò detto, obiettivo del presente capitolo è comprendere quali manifestazioni del concordato di gruppo possano trovare spazio nell'ordinamento italiano nel vigore della legge fallimentare attuale per poi verificare l'impatto del c.c.i., le cui previsioni in materia di gruppi insolventi – si ricorda – entreranno in vigore nell'agosto 2020.

Ciò premesso, nel presente paragrafo ci si occuperà dei connotati procedurali. Considerata quest'ala duplice prospettiva derivante dal contesto di cui alla legge fallimentare attuale e al nuovo scenario risultante dal c.c.i., le riflessioni partiranno dal quadro originario, evidenziandone i problemi, per poi verificare le soluzioni nel c.c.i. e le problematiche ancora aperte⁶.

Come già emerso nell'analisi dello stato dell'arte a livello domestico, le esigenze pratiche e di semplificazione nella gestione delle situazioni di insolvenza hanno portato soprattutto la giurisprudenza a sviluppare e prediligere forme di cooperazione, concentrazione o vero e proprio consolidamento delle procedure concorsuali, con un approccio analogo a quello fatto proprio dall'Unione Europea in relazione ai gruppi multinazionali insolventi⁷.

Tali ricostruzioni devono fare i conti con l'agnosticismo del legislatore in materia che impone di verificare di volta in volta la legittimità delle singole soluzioni adottate in virtù dell'attuale ordinamento italiano che non contempla il gruppo di

⁶ Per il quadro risultante dal c.c.i. si vedano MAUGERI, *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2018, II, 222, che evidenzia i cambiamenti portati dalla riforma delle procedure concorsuali, specialmente negli aspetti procedurali del concordato di gruppo e D'ATTORRE, *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Fallimento*, 2019, 277.

⁷ Sul tema si rimanda al paragrafo 3.1 del capitolo precedente in cui era già stato oggetto di ampio approfondimento e in particolare all'approccio fatto proprio dall'Unione Europea con l'alternativa degli obblighi di cooperazione tra procedure distinte e il c.d. coordinamento di gruppo. In questa sede ci si limita a richiamare sul punto MIOLA, *Riflessioni su responsabilità per eterodirezione dell'impresa e procedure concorsuali*, in *Studi in onore di Giorgio De Nova*, III, Milano, 2014, 2098, che evidenzia come le tecniche di carattere procedurale abbiano trovato applicazione nelle insolvenze *cross-borders* in cui, oltre agli ostacoli di tipo interno, si aggiungono anche le problematiche legate alla presenza di più giurisdizioni.

imprese quale soggetto legittimato a richiedere l'apertura di una procedura concorsuale⁸.

Il c.c.i. permette di compiere un passo avanti sul punto grazie alla previsione a livello legislativo della facoltà di una gestione unitaria della procedura tramite la presentazione di un unico ricorso per la domanda di ammissione al concordato preventivo da parte di tutte le società del gruppo, in crisi o insolventi. A ciò si accompagna l'introduzione della previsione dell'unificazione degli organi della procedura e, soprattutto, regole per la determinazione del c.d. foro di gruppo, consentendo di superare uno dei maggiori ostacoli procedurali all'attuazione del concordato di gruppo.

In assenza di una cornice legislativa e, in particolare, di norme che regolassero la competenza, variegata sono state le soluzioni adottate sino ad oggi dalla prassi, di cui si cercherà in questa sede di fornire alcune indicazioni.

Non si tratta tanto di comprendere quale soluzione sia migliore – sempre che possa esistere una soluzione migliore valida universalmente - bensì di individuare quali forme di cooperazione e di quale intensità siano ad oggi ammissibili all'interno dell'ordinamento concorsuale.

Considerato l'attuale stato dell'arte, la soluzione più corretta sembrerebbe quella della configurazione del concordato di gruppo quale fascio di procedure distinte ma collegate tra loro tramite varie forme di coordinamento di fatto⁹ sulla scia del principio «*one insolvency one company one proceeding*»¹⁰.

⁸ NIGRO, *I soggetti delle procedure concorsuali*, in *Tratt. Dir. fall.*, diretto da Vassalli – Luiso – Gabrielli, I, Torino, 2013, 125.

⁹ La soluzione è diffusa in dottrina: si veda, innanzitutto, POLI, *Il concordato preventivo di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2014, II, 752; POLI, *Il "concordato di gruppo": II*, *cit.*, 106 e ss. secondo cui «*non è configurabile, de jure condito, una procedura "unitaria" di gruppo, ma un fascio di procedure tra di loro distinte e coordinate al servizio del medesimo piano e della medesima domanda*». Inoltre SANTAGATA, *Sulla ristrutturazione del gruppo mediante costituzione di una società in nome collettivo funzionale al concordato preventivo*, in *Dir. Fall.*, 2015, n. 6, II, 641 secondo cui «*il perdurante silenzio nella legge fallimentare riformata sul concordato di "gruppo", se indubbiamente vale ad escludere la rilevanza del gruppo in termini di presupposto soggettivo della procedura concorsuale, non impedisce di certo il coordinamento di fatto tra le distinte procedure delle imprese affiliate, peraltro già da tempo operato dalla giurisprudenza di merito*»; cfr. anche NIGRO, *I soggetti delle procedure concorsuali*, in *Tratt. Dir. fall.*, diretto da Vassalli – Luiso – Gabrielli, I, Torino, 2013, 125.

¹⁰ Si veda GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, in *Riv. soc.*, 2012, 955 e ss. che distingue tra una rilevanza "debole" al gruppo nelle procedure concorsuali

La qualificazione quale fascio di procedure porta con sé alcuni corollari tra cui il primo e più rilevante è quello relativo alla tematica della competenza territoriale¹¹. Alla mancanza di una procedura unica per il gruppo è strettamente correlata l'assenza di un foro c.d. di gruppo che consenta, in via generale ed astratta, di accentrare le procedure¹². Ad oggi, invero, trova applicazione la regola prevista dall'art. 161 l. fall.¹³ ai sensi del quale ogni società deve presentare domanda per l'apertura del concordato dinanzi «al tribunale del luogo in cui l'impresa ha la propria sede principale». Quest'ultima viene tradizionalmente interpretata dalla

- che si riscontra allo stato attuale-, mentre una rilevanza "forte" sembrerebbe potersi avere soltanto con l'entrata in vigore della riforma. Difatti, l'organizzazione di gruppo viene definita forte allorché l'organizzazione di gruppo si atteggi «*in modo speciale rispetto al caso in cui sia coinvolta una singola impresa*» come per esempio previsto nelle procedure di amministrazione straordinaria delle grandi e grandissime imprese insolventi di cui alla Legge Prodi-bis e decreto Marzano; si parla invece di rilevanza debole del gruppo laddove essa si manifesti «*attraverso l'ingresso dell'autonomia privata in quegli spazi lasciati, consapevolmente o meno, liberi dal legislatore*» riferendosi ad una proposta di concordato che, per esempio, valorizzi i rapporti di gruppo ma provenga comunque individualmente da più soggetti «*la cui appartenenza ad un gruppo si apprezza essenzialmente in quanto ragione delle soluzioni proposte e, al contempo, in quanto strumento del loro successo*» nel cui alveo si inseriscono i tentativi ad oggi della prassi.

¹¹ La premessa è che tutte le entità del gruppo siano sottoposte alla giurisdizione dello stato italiano. Diversamente, si tratterebbe di un gruppo multinazionale insolvente a cui si applicherebbe, ove vi siano le condizioni, il Regolamento 848/2015 (sul tema si rimanda al paragrafo – del capitolo secondo).

¹² Cfr. Cass. n. 20559 del 2015 in cui la Suprema Corte, riprendendo un orientamento già espresso in Cass., ord. 31 agosto 2011, n. 17907 e Cass. 18 novembre 2010, n. 23344, statuisce che «*la L. Fall., art. 161, comma 1, non prevede l'attrazione degli altri fori a favore di quello della capogruppo, o di altro foro, allorché le società coinvolte abbiano sede legale in circondari diversi: donde il principio secondo cui la competenza ad accertare lo stato di insolvenza appartiene al tribunale del luogo in cui la singola impresa ha la sede principale, senza che a tale criterio possa derogarsi per ragioni di connessione con altre procedure relative a società diverse facenti parte di un gruppo*».

¹³ La previsione è analoga a quella contenuta nell'art. 9 l. fall. che stabilisce la competenza territoriale per la dichiarazione di fallimento presso la sede principale dell'impresa. In entrambe le disposizioni è specificato che il trasferimento della sede principale intervenuto nell'anno precedente all'apertura della procedura concorsuale non rileva ai fini dell'individuazione della competenza con l'intento di evitare fenomeni di *forum shopping* (cfr. LICCARDO, sub art. 161, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, III, 2056).

giurisprudenza come il *centro direttivo e amministrativo degli affari dell'impresa*¹⁴ tanto da operare la presunzione per cui la sede principale coincida con la sede legale della società¹⁵.

Applicando questo criterio, tuttavia, potrebbero risultare competenti tribunali diversi per le singole entità del gruppo, rendendo di conseguenza più difficoltoso il coordinamento tra le procedure, in particolare in caso di continuità aziendale. Consapevole di questo ostacolo, la prassi ha cercato di sviluppare degli espedienti per superare una siffatta frammentazione.

In questa cornice si inseriscono, da un lato, i cc.dd. strumenti alternativi al concordato di gruppo in senso stretto quali il conferimento dei patrimoni in una *newco* o la fusione tra le società in prossimità dell'insolvenza che danno luogo ad un soggetto unico tale per cui i problemi derivanti dalle regole di competenza vengono superati alla radice. Come già emerso nel capitolo introduttivo, tuttavia, l'utilizzo di questi rimedi porterebbe con sé più problemi che vantaggi e rischierebbe di perseguire un esclusivo intento elusivo delle regole sulla competenza¹⁶.

¹⁴ La Cass. n. 20559 del 2015 riprende quanto affermato dalla Cass. S.U. 25 giugno 2013 n. 15872 la quale, sul punto, precisa che *"occorre (...) tener conto del luogo in cui vive il cuore pulsante dell'impresa, vale a dire quello in cui vengono individuate e decise le scelte strategiche cui dare seguito"* ritenendo corretta la decisione dei giudici di merito secondo cui *"ai fini della individuazione del giudice competente, è determinante il luogo in cui si trova il centro direttivo ed amministrativo degli affari dell'impresa"*.

¹⁵ V. Cass. n. 20559 del 2015 secondo cui «la sede legale della società vale a radicare la competenza del tribunale, dovendosi presumere che essa sia al tempo stesso anche la sede principale, o sede effettiva della società» (in senso conforme anche Cass. n. 23719 del 2014). Diversamente, a livello di Unione Europea la presunzione della coincidenza della sede principale con la sede legale dell'impresa è espressamente prevista dall'art. 3 del Reg. UE *Insolvency*.

¹⁶ Rimandando al primo capitolo per l'esame più approfondito dei pro e dei contro degli espedienti citati, si sottolinea qui che uno dei rischi maggiori che possono derivare da essi è quello della confusione patrimoniale delle masse coinvolte il quale tuttavia può essere evitato adottando accorgimenti in tal senso all'interno del piano; si ribadisce in tal sede che nella maggior parte dei casi si ricorre a tali forme di unificazione in un unico soggetto che possa poi presentare domanda per l'ammissione al concordato allo scopo di superare ostacoli di competenza. Ciò detto, si può comprendere tale scelta per esempio nella fattispecie oggetto della sentenza della Suprema Corte n. 20559 del 2015 in cui le società coinvolte avevano sedi in circoscrizioni diversi (nonostante poi la decisione della Suprema Corte non abbia avallato il ricorso a tale espediente) e che, quindi, per ovviare a problemi di competenza territoriale,

Dall'altro lato, con una soluzione decisamente più percorribile, il risultato dell'accertamento presso un unico foro può realizzarsi in via ermeneutica.

Ciò si può verificare allorquando la sede effettiva dell'impresa non coincida in realtà con quella formale bensì corrisponda (idealmente) alla sede della capogruppo¹⁷, consentendo in tal modo di superare la presunzione per cui la sede principale coincide con la sede legale della società.

hanno predisposto il conferimento delle rispettive aziende in una *newco*. Al di fuori di queste ipotesi si ritiene che la valorizzazione dei rapporti di gruppo possa avvenire mantenendo le procedure separate ma collegate tra loro con le modalità indicate meglio nel testo senza dover ricorrere a forme di *reductio ad unitatem*. Pertanto, per esempio, si ritiene che nella fattispecie oggetto della decisione del Tribunale di Teramo, 5 gennaio 2016, in *www.ilcaso.it* non fosse necessario il conferimento delle rispettive aziende in una *newco* – attese le problematiche che questa operazione porta con sé –. In particolare, le società del gruppo avevano conferito in una *newco* con la forma di s.a.s. le rispettive aziende ai sensi degli artt. 2558-2560 c.c. «al dichiarato scopo di presentare ricorso per concordato preventivo a cui consegua la conservazione e la continuità delle imprese». La costituzione della società in accomandita, seppur efficace, era sottoposta alla condizione risolutiva della mancata definitiva omologazione del concordato. Al fine di rispettare il principio di separazione delle masse, era previsto, tuttavia, che anche a seguito del conferimento ogni azienda avrebbe mantenuto la propria autonomia organizzativa e contabile e ottenuto una partecipazione nella conferitaria con conseguente automatica estensione della procedura ai soci illimitatamente responsabili (i.e. le società conferenti) ritenute coobbligate ai sensi dell'art. 2560 c.c. Dal punto di vista procedurale, la proposta, il piano e la relazione degli esperti, tenevano distinte le attività e le passività di ogni singola impresa e consentivano al creditore di verificare la propria posizione e di valutare la convenienza del proposta rispetto all'alternativa della liquidazione fallimentare. I creditori erano divisi in classi e creditori di società diverse appartenevano a classi differenti nonostante, talvolta, la percentuale di soddisfacimento prevista fosse la medesima. Per tutti questi motivi, il concordato in esame, dopo aver ottenuto le maggioranze necessarie, è stato omologato dal tribunale in quanto non in contrasto con il principio di separazione delle masse. Per lo meno sulla carta era previsto il mantenimento dell'autonomia ma un'operazione così delineata suscita qualche perplessità di carattere pratico in considerazione alla possibilità nonché legittimità di prevedere una tale rigida separazione nonostante la *reductio ad unitatem*.

Ciò detto, anche mantenendo le società separate si sarebbero potuti raggiungere i medesimi obiettivi attraverso il coordinamento di fatto delle procedure e senza ricorrere ad un espediente. Invero, non vi erano ostacoli procedurali considerato che tutte le società coinvolte (i) avevano sede nel circondario di Teramo senza che vi fossero, quindi, problemi di competenza e (ii) presentavano i requisiti di cui all'art. 1, comma secondo, l. fall. Nessun problema nemmeno sul piano negoziale: le società, infatti, avrebbero potuto inserire nel piano unitario o nei piani distinti ma collegati previsioni sostanzialmente analoghe a quelle nel concreto inserite nel piano relativo alla *newco*.

¹⁷ Idealmente tale attrazione avviene presso il foro della capogruppo che esercita l'attività di direzione e coordinamento (in tal senso anche GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni*

Si badi bene però che la mera appartenenza al gruppo non è sufficiente per giustificare l'attrazione nel foro della capogruppo ma occorrerà dimostrare che nel concreto siano soddisfatti i criteri elaborati dalla giurisprudenza¹⁸.

Nell'ipotesi, quindi, in cui sia territorialmente competente un unico foro si pone poi la questione relativa alle modalità con cui proporre la domanda giudiziale: sul punto, si ritiene che la soluzione preferibile¹⁹ sia quella di presentare ricorsi separati ognuno per una società del gruppo, in modo che sia più immediata la verifica dei presupposti di ammissione alla procedura di insolvenza - i quali, si ricorda, devono essere valutati con riferimento alla singola entità- e si riduca il rischio di confusione delle masse patrimoniali – le quali devono essere mantenute separate-.

Ciò detto la presentazione di un ricorso unico, a dire di parte della dottrina, potrebbe comunque essere ritenuto ammissibile purché da esso sia possibile ricavare gli elementi e documenti richiesti dall'art. 161 l. fall. con riferimento alla singola società e a condizione che la decisione di accedere al concordato sia presa

negoziante della crisi di impresa, in *Riv. soc.*, 2012, 965); condivisibile, tuttavia, l'opinione secondo cui la scelta di accentramento presso la holding non debba essere automatica ma debba avvenire soltanto nel caso in cui essa costituisca il «*centro propulsivo dell'attività svolta dalle più significative società operative del gruppo*» (in questo senso SANTAGATA, *Il concordato di gruppo nel Progetto di riforma Rordorf: prime impressioni*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2016, n. 3, 687).

¹⁸ «Non è sufficiente dimostrare la gestione unitaria e i collegamenti di natura finanziaria e organizzativa con la capogruppo ma occorre dar prova che la sede della controllata è meramente formale in quanto l'effettivo centro amministrativo e gestionale dello specifico settore di attività della controllata si trova presso la sede della capogruppo» (Trib. Trapani, 1 marzo 2017 in *Banca Borsa tit. cred.*, 2018, II, 219 con nota di MAUGERI, *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2018, II, 222).

¹⁹ La soluzione è definita semplicemente come preferibile. Si ritiene, infatti, che con riferimento a queste ulteriori questioni processuali, diverse dal tema della competenza territoriale, operi un'ampia discrezionalità senza che vi sia soluzione "illegittima" ma soltanto un'opzione preferibile da valutare nel caso concreto con riferimento alle singole procedure. Questa posizione, del resto, fa emergere ulteriormente la situazione di incertezza che allo stato circonda l'istituto; in tal senso anche la dottrina che ha rilevato come "*la rilevanza del gruppo nella procedura di concordato dipende (...) dalla sensibilità degli interpreti e degli operatori del diritto*" (GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, in *Riv. soc.*, 2012, 964).

dagli organi amministrativi di tutte le società coinvolte. In altre parole, dovrebbe trattarsi di un ricorso unitario solo a livello formale²⁰.

Correlativamente, dinanzi ad un ricorso unitario, il tribunale sceglierà se procedere con un unico decreto di ammissione ovvero con provvedimenti separati, tenendo comunque sempre in considerazione il fatto che le diverse procedure possano avere esiti tra loro differenti²¹.

Un ulteriore aspetto riguarda poi la nomina dei vari soggetti coinvolti nella procedura a partire dall'esperto che deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano ai sensi dell'art. 161, comma terzo, l. fall.

La relazione dovrà avere riguardo alla posizione delle singole società ma, trattandosi di una dinamica di gruppo, il professionista dovrà esprimere una valutazione complessiva sull'intero programma che tenga conto cioè di questi legami e degli effetti che essi possono produrre sull'operazione di ristrutturazione o liquidazione delle imprese coinvolte. Se così non fosse, l'attestazione risulterebbe inattendibile poiché non sarebbe in grado di mostrare ai creditori (e ai soci) i rischi e le conseguenze delle operazioni previste nel piano concordatario impedendo quindi la formazione di un consenso informato²².

²⁰In tal senso POLI, *Il "concordato di gruppo": II*, cit., 106 e ss. secondo cui il ricorso unitario è ammissibile purchè la fattispecie sia riqualificata come «fascio di domande» anche se contenute in un unico atto introduttivo; JORIO, sub art. 160, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di Nigro-Sandulli-Santorò, Torino, 2010, III, 2042; SANDULLI, sub art. 160, in *La riforma della legge fallimentare*, a cura di Nigro-Sandulli, Torino, 2006, 964; SCOGNAMIGLIO, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. Comm.*, 2008, II, 1100). Un altro espediente individuato dalla dottrina è quello secondo cui, in caso di presentazione di un ricorso unitario, al fine di soddisfare l'esigenza di individuare i singoli elementi con riferimento alle singole società, potrebbe essere concesso il termine di cui all'art. 162, comma primo, l. fall. per separare formalmente i ricorsi e se necessario integrare la documentazione (cfr. POLI, *Ammissibilità e tecniche di proposizione del "concordato di gruppo" dopo l'intervento della S.C.*, in *Fallimento*, 2016, 2, 152).

²¹ Si ricorda, infatti, che i presupposti per l'ammissione alla procedura devono essere valutati con riferimento alle singole società. Il difetto di condizioni di una non si estende automaticamente alle altre società ma occorrerà vedere la relazione tra i piani e le proposte di concordato dal punto di vista sostanziale (spesso le omologazioni dei concordati sono tra loro condizionate).

²² SANTAGATA, *Concordato preventivo*, cit., 253; GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, in *Riv. soc.*, 2012, 960 e BENEDETTI, *I flussi informativi nella crisi del gruppo societario: spunti di diritto interno e comparato in vista della ventura riforma della normativa italiana*, in *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, a cura di

Orbene, per evitare ciò, occorre mettere l'esperto nella condizione di poter esprimere una valutazione completa in ottica molecolare. Sul piano pratico le soluzioni ipotizzabili sono due: la designazione congiunta di un professionista (o di uno studio professionale) comune per tutte le società del sodalizio ovvero la nomina di un attestatore per ognuna delle diverse società coinvolte.

Nel primo caso, l'attestatore avrà la possibilità di valutare direttamente il piano alla luce dei legami infragruppo superando in tal modo a monte il problema dell'accesso alle informazioni essenziali per l'espletamento dell'incarico²³. Questa scelta, tuttavia, potrebbe determinare il sorgere di conflitti di interessi in capo all'esperto, alla luce dei legami anche con le altre società del gruppo, tali da poterne compromettere l'indipendenza richiesta dall'art. 67, comma terzo, lett. d), richiamato dall'art. 161, comma terzo, l.fall.²⁴.

La soluzione opposta, invece, garantirebbe l'indipendenza dell'attestatore ma porrebbe il problema dell'accesso ai dati aziendali delle diverse società e, più in generale, della disponibilità in capo al professionista delle informazioni relative alle altre entità del gruppo, necessarie al fine di un esaustivo espletamento dell'incarico²⁵.

Paciello-Guizzi, Milano, 2016, 439 e AAVV, Linee Guida per il finanziamento alle imprese in crisi, Seconda Edizione, 2015, elaborate da Università degli Studi di Firenze, CNDCEC a Assonime, par. 1.9.

Si veda anche Trib. Milano, 17 ottobre 2009, in Dir. fall., 2011, II, 40 ss., con nota di GALARDO, « Interesse di gruppo » e accordi di ristrutturazione (il caso "Gabetti") e MOLINARI, Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis l. fall. e i gruppi di imprese, in Tratt. proc. conc., a cura di Ghia-Piccininni-Severini, vol. IV, Torino, 2011, 706.

²³ La nomina di un unico attestatore non consentirebbe comunque di superare i problemi di accesso alle informazioni nell'ipotesi in cui non tutte le società coinvolte nel piano accedano alla procedura concordataria.

²⁴ Il tema è approfondito da BENEDETTI, *I flussi informativi, cit.*, il quale utilizza, per confermare i dubbi in relazione al mantenimento dell'indipendenza da parte dell'attestatore unico, anche le previsioni dell'Uncitral e della Legge tedesca in materia di *Insolvenzrecht* in merito al possibile conflitto di interesse dell'*insolvency representative*.

²⁵ Non si ritengono sufficienti i dati ricavabili dai bilanci depositati presso il registro delle imprese sia dal punto di vista qualitativo che temporale. In generale, laddove il professionista non sia in grado di valutare nell'ottica di gruppo la proposta dovrà rifiutarsi di attestare la fattibilità del piano per evitare di incorrere in responsabilità.

La questione si declina in modo differente a seconda che la proposta provenga dalla capogruppo o dalle società eterodirette e dovrà essere affrontata e risolta tramite l'applicazione delle norme in materia di direzione e coordinamento²⁶.

Allo stato, l'ordinamento contempla in astratto entrambe le soluzioni ma la scelta preferibile, operando un giudizio di bilanciamento tra costi e benefici, sembra essere la prima in quanto essa semplifica notevolmente il compito dell'attestatore chiamato ad esprimere una valutazione che tenga in considerazione i rapporti di gruppo e i rischi del venir meno dell'indipendenza sarebbero più ridotti rispetto a

²⁶ Per quanto riguarda il tema della diversità dei flussi informativi a secondo che la proposta riguardi la capogruppo o una società eterodiretta, la dottrina ha raggiunto conclusioni diverse. Secondo GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, in *Riv. soc.*, 2012, 961, si presenterebbero meno difficoltà nell'ipotesi in cui la domanda di concordato provenga dalla *holding*. Invero, nonostante si dubiti della sufficienza di tali informazioni al fine dell'attestazione in ottica di gruppo, poiché vi sono alcuni dati che sono oggetto di un obbligatorio flusso informativo tra controllante e controllata in base ad espresse disposizioni di legge. Si tratta degli artt. 2381, comma quinto, c.c.; art. 2403-bis c.c.; art. 150 t.u.f. e alla norme che impongono la condivisione dei dati contabili per la redazione del bilancio consolidato. Diversamente, la disponibilità dei dati sarebbe più difficile, secondo l'opinione dell'Autore, nel caso in cui la domanda provenga da una società eterodiretta. La circolazione delle informazioni, infatti, al di fuori dei casi previsti dalla legge troverà giustificazione nella soggezione altrui ma dovrà essere coerente con i principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria.

In senso difforme, condividendo solo parzialmente le considerazioni sul punto, si veda BENEDETTI, *I flussi informativi nella crisi del gruppo societario: spunti di diritto interno e comparato in vista della ventura riforma della normativa italiana*, in *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, a cura di Paciello-Guizzi, Milano, 2016, --. Secondo l'Autore, con riferimento alla domanda presentata da una società controllata, la circolazione delle informazioni sarebbe facilitata proprio da una specifica disposizione in tema di direzione e coordinamento individuata nell'art. 2497ter c.c. Secondo questa opinione, la previsione citata impone alla capogruppo di indirizzare un flusso di informazioni in senso discendente per far sì che la società eterodiretta possa motivare adeguatamente la decisione di proporre una domanda di concordato preventivo. In senso opposto, l'Autore che vi siano maggiori difficoltà ove la proposta di concordato provenga dalla holding poiché, in primis, le informazioni oggetto di circolazione per effetto delle espresse disposizioni di legge sopra citate non sono sufficienti ai fini dell'attestazione. A ciò si aggiunge poi l'assenza di previsioni legislative che legittimino un generale flusso informativo discendente dal vertice alle società figlie. La costituzione di una struttura di gruppo che preveda un sistema di flussi informativi discendenti è lasciata ad una valutazione di opportunità (senza cioè che sia imposto dal diritto) con la conseguenza che lo scambio di informazioni dipenderebbe dal modello di organizzazione adottato dal gruppo di imprese.

quelli derivanti dalla difficoltà di accesso alle informazioni necessarie per l'attestazione che si concretizzerebbero in caso di nomina di distinti attestatori²⁷.

Per favorire ulteriormente il coordinamento delle procedure, si può poi procedere alla nomina dei medesimi organi (giudice delegato, commissario giudiziale, eventuali liquidatori e componenti del comitato dei creditori) nonostante in tal modo possa esservi il rischio di conflitti di interesse tra le società²⁸ ed in particolare tra controllante e controllata²⁹.

Come anticipato, i profili appena esposti sono oggetto del c.c.i. che riconosce, all'art. 284, la facoltà per le imprese in crisi o insolventi appartenenti al medesimo gruppo e aventi ciascuna il centro degli interessi principali nello stato italiano di proporre con un unico ricorso domanda di ammissione al concordato preventivo, tramite la presentazione di un piano unitario o di piani reciprocamente collegati e interferenti. Attraverso cui può essere prevista anche la liquidazione di alcune imprese e la continuazione dell'attività di altre.

La società insolventi del gruppo, a seconda dei casi, potranno avere tutte sede nella medesima circoscrizione giudiziaria ovvero in circoscrizioni differenti sollevando in quest'ultima ipotesi il tema dell'individuazione dell'organo giudiziario competente per l'apertura di una procedura unica. Il tema è affrontato dall'art. 286 c.c.i grazie al quale la competenza viene radicata presso il luogo in cui hanno sede le sezioni specializzate in materia di impresa, nella cui circoscrizione si trova il centro degli interessi principali della società esercente attività di direzione e coordinamento in base alle risultanze pubblicitarie di cui all'art. 2497-bis c.c.³⁰,

²⁷ La tematica è affrontata in dottrina con posizioni differenti: in un senso vi sono Autori che ritengono preferibile la nomina di un attestatore unico tra cui POLI, *Il "concordato di gruppo": II*, cit., secondo cui «l'affidamento dell'incarico al medesimo professionista da parte di tutte le società ricorrenti è indubbiamente preferibile ed opportuno, ma non si tratta di soluzione necessaria». In senso difforme BENEDETTI, *I flussi informativi nella crisi del gruppo societario: spunti di diritto interno e comparato in vista della ventura riforma della normativa italiana*, in *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, a cura di Paciello-Guizzi, Milano, 2016 e ID., *I flussi informativi nella crisi di gruppo*, in *Giur. Comm.*, 2017, I, 271 il quale ritiene che la scelta di nominare un attestatore per ogni società appare più sicura al fine di preservare l'indipendenza del professionista e, quindi, si dedica poi ampiamente al tema dei flussi informativi.

²⁸ FABIANI, *Concordato preventivo*, in *Art. 2221. Fallimento e concordato preventivo*, in *Commentario Scialoja-Branca*, 2014, 147.

²⁹ Si veda POLI, *Il "concordato di gruppo": II*, cit., passim.

³⁰ Così l'art. 286, comma primo, c.c.i.: «Se le diverse imprese del gruppo hanno il proprio centro

valorizzando, quindi, il concetto di COMI sviluppato a livello internazionale. In mancanza, occorrerà fare riferimento all'impresa che presenta la maggior esposizione debitoria sulla base dell'ultimo bilancio approvato.

La previsione continua poi al comma secondo specificando che «Il tribunale, se accoglie il ricorso, nomina un unico giudice delegato e un unico commissario giudiziale per tutte le imprese del gruppo e dispone il deposito di un unico fondo per le spese di giustizia.

Il quadro risultante dall'entrata in vigore del c.c.i. porta comunque con sé nuove ed ulteriori problematiche che dovranno essere comunque prese in considerazione: una di queste attiene, per esempio, al significato della gestione unitaria della procedura nel senso che non appare chiaro, ad una prima lettura, se si tratti di una procedura unica o di procedure collegate e accentrate in un unico foro e, soprattutto, quali possano essere le ricadute applicative.

Ulteriore questione corollario della problematica appena citata, consiste nel comprendere se e come si atteggi la procedura unitaria nei confronti di tutte le società del gruppo a partire dall'eventuale coinvolgimento della società *in bonis* che siano comunque coinvolte nel risanamento tramite l'erogazione di finanziamenti o, ancora, valutare se vi sia la possibilità di "escludere" società che pur essendo in crisi o insolventi, non svolgono un'attività strategica o strumentale; ed ancora, interrogarsi su cosa succede in caso di esiti differenti delle singole votazioni dei creditori³¹.

Un ulteriore profilo da chiarire riguarda poi l'interazione tra le vicende concordatarie che possono dare esiti diversi in relazione alle singole società coinvolte. Si pensi alle ipotesi in cui nei confronti di una singola entità del gruppo (i) sia dichiarata inammissibile la domanda, (ii) non sia approvato il concordato, (iii) sia negata l'omologa ovvero (iv) vi siano l'annullamento o la risoluzione del

degli interessi principali in circoscrizioni giudiziarie diverse, è competente il tribunale individuato ai sensi dell'articolo 27 in relazione al centro degli interessi principali della società o ente o persona fisica che, in base alla pubblicità prevista dall'articolo 2497-bis del codice civile, esercita l'attività di direzione e coordinamento oppure, in mancanza, dell'impresa che presenta la maggiore esposizione debitoria in base all'ultimo bilancio approvato».

³¹ Per le problematiche derivanti dall'attuazione della riforma organica delle procedure concorsuali si veda MAUGERI, *Gruppo insolvente, cit.*, 222.

concordato. Il problema è quello di capire quali siano le conseguenze di uno di questi eventi nei confronti delle altre società sottoposte alla procedura e quindi in generale sul piano di ristrutturazione o di liquidazione.

In astratto, due appaiono le soluzioni possibili: in un senso si potrebbe ritenere che tali vicende esplichino i propri effetti anche sulle altre società del gruppo sottoposte alla procedura di concordato, con la conseguenza che il verificarsi di una di queste ipotesi impedirebbe l'attuazione del concordato di gruppo. Nel verso opposto, invece, si potrebbe argomentare che le vicende indicate assumano rilievo soltanto con riferimento alla società considerata.

Dinanzi alla rigidità di questi due modelli teorici, la dottrina che si è occupata del tema ha ipotizzato dei temperamenti a questi due modelli³². Ad esempio, per evitare l'estensione degli effetti a tutte le società coinvolte, è stata proposta l'applicazione in via analogica dei principi della nullità parziale agli istituti a maggiore connotazione negoziale quali la risoluzione e l'annullamento del concordato.

Ne emerge, nel vigore della legge fallimentare, un quadro piuttosto incerto, in cui non risulta semplice trovare una soluzione valida e applicabile a tutte le fattispecie. La chiave di lettura più adatta sembra essere nel senso di valutare i singoli casi di specie nei loro caratteri concreti per verificare se la ristrutturazione o la liquidazione possano essere realizzate senza che ad esse prenda parte la singola società interessata e, all'esito di questa indagine, valutare le conseguenze sull'attuazione del concordato di gruppo.

Il tema è oggetto di disciplina nel c.c.i. il cui art. 286, comma settimo, prevede infatti che *«il concordato di gruppo omologato non può essere risolto o annullato quando i presupposti per la risoluzione o l'annullamento si verificano soltanto rispetto a una o ad alcune imprese del gruppo, a meno che ne risulti significativamente compromessa l'attuazione del piano anche nei confronti delle altre imprese»*.

Occupandosi, dunque, delle due specifiche ipotesi della risoluzione e dell'annullamento, sembrerebbe adottarsi un *favor* per il concordato di gruppo, cercando di limitare, come regola, le conseguenze delle vicende in esame soltanto alla società interessata. Il quadro che emerge, in realtà, pare confermare l'impostazione sopra proposta secondo cui occorre verificare caso per caso la soluzione concordataria proposta, attribuendo un ruolo centrale agli organi della

³² POLI, *Il "concordato di gruppo": II*, cit., 112 e ss.

procedura (e all'interprete) e mostrando come il tema presenti, anche con l'approvazione del c.c.i., margini di incertezza meritevoli di approfondimento.

I connotati procedurali sono a questo punto completati dalla necessaria redazione di separati elenchi di creditori e dalla previsione che il voto di questi ultimi sulla proposta debba avvenire separatamente. A queste indicazioni viene generalmente attribuita una portata sostanziale in quanto esse rappresentano la conseguenza del necessario mantenimento dal lato passivo della separazione delle masse³³.

In conclusione, dall'analisi sembrerebbe potersi ricavare che, premessa nel vigore della legge fallimentare la natura del concordato di gruppo quale fascio di procedure, gli ostacoli maggiori allo stato attuale siano rappresentati a) dalle regole per l'individuazione della competenza territoriale, in relazione alle quali si verifica il rischio di una forzatura non legittima del dato normativo e b) dall'interazione delle vicende concordatarie che possono diversificarsi tra le singole società sottoposte alle procedure concorsuali. Si ritiene si possa concludere che, con riferimento al primo aspetto, il c.c.i. consente di superare diversi problemi applicativi, mentre, per quanto riguarda la questione di cui alla lettera b), i contorni sono ancora incerti e devono essere ulteriormente approfonditi.

Infine, per completezza, si precisa come potrà verificarsi anche il caso in cui le procedure riferite a diverse entità del gruppo siano pendenti dinanzi a tribunali differenti rendendo difficile le forme di cooperazione.

In tale situazione, ove non si riscontrino gli estremi per un accentramento in via interpretativa, l'unica strada percorribile, nel vigore della attuale legge fallimentare, pare quella rappresentata dallo scambio di informazioni e, più in generale, dalla collaborazione tra gli organi delle distinte procedure. Una soluzione in tal senso, del resto, è stata confermata legislatore della riforma che, all'art. 288 c.c.i. ha previsto che, nel caso in cui più imprese appartenenti ad un gruppo siano assoggettate a separate procedure di concordato preventivo, eventualmente dinanzi a tribunali diversi «gli organi di gestione delle diverse procedure cooperano per facilitare la gestione efficace di tali procedure».

Con riferimento alle altre questioni pratiche e processuali – diversamente da quanto detto con riferimento alla competenza territoriale- quali le modalità di presentazione del ricorso, la nomina degli organi della procedura nonché la cooperazione tra le procedure che pendano dinanzi a tribunali differenti, le

³³ Sul punto si rimanda al paragrafo 4 che segue.

soluzioni che in concreto possono essere adottate sono più varie e lasciate alla sensibilità degli operatori del diritto coinvolti senza che possa individuarsi un modello preconstituito da applicare bensì secondo un modello improntato alla flessibilità, sino all'entrata in vigore delle previsioni in materia del c.c.i.

Infine, da questa analisi di carattere procedurale emerge come le caratteristiche estrinseche del gruppo (i.e. la sede legale o effettiva delle imprese) nonché le scelte in concreto operate nelle singole fattispecie, fanno sì che allo stato attuale possano delinearsi forme di gestione dell'insolvenza di gruppo con intensità e modalità molto differenti tra loro, alimentando una situazione di incertezza che potrà essere risolta soltanto tramite un intervento di stampo legislativo.

3. Un approccio sostanziale al concordato di gruppo

Dopo aver cercato di chiarire i connotati procedurali, la riflessione può spostarsi sul piano sostanziale avente ad oggetto gli aspetti contenutistici e negoziali del concordato di gruppo che impongono – analogamente a quanto compiuto nel paragrafo precedente – una specificazione al fine di valutarne l'effetto dell'introduzione del c.c.i. Al contrario di quanto emerso con riferimento ai caratteri procedurali del concordato di gruppo, gli effetti derivanti dall'eventuale attuazione della riforma delle procedure concorsuali sembrerebbero avere una portata molto più limitata ai fini del presente lavoro. In altre parole, anche le considerazioni relative agli aspetti sostanziali, nascono e si sviluppano nel vigore della attuale legge fallimentare, trovando poi supporto nelle previsioni del nuovo codice della crisi e dell'insolvenza.

Ciò premesso, con riferimento al contenuto della proposta concordataria, l'art. 284, comma terzo, c.c.i., dà riconoscimento a livello legislativo al principio di separazione delle masse nell'ambito del concordato di gruppo specificando come *«resta ferma l'autonomia delle rispettive masse attive e passive»*. Si precisa che, tuttavia, pur non essendo oggi previsto in via generale dalla legge fallimentare, attesa la generale lacuna in materia, il principio, già espressamente previsto nella disciplina dell'amministrazione straordinaria³⁴, è comunque ritenuto vigente con riferimento al concordato di gruppo.

³⁴ Si rimanda al paragrafo secondo del capitolo primo.

Nell'ambito dei confini delimitati da questo limite esterno, il codice della crisi e dell'insolvenza, pur fornendo indicazioni più specifiche in merito al contenuto del piano di concordato e alle forme di tutela del creditore, non sembra, a parere di chi scrive, limitare le soluzioni che possono ad oggi essere adottate. Anzi, *a contrario*, alcune indicazioni inserite, in merito, ad esempio, alle operazioni riorganizzative che possono essere oggetto del piano, sembrano costituire delle conferme o comunque validi spunti di riflessione per meglio comprendere gli spazi di manovra riconosciuti ad oggi agli operatori del diritto.

Orbene, ciò precisato, la trattazione proseguirà occupandosi esclusivamente del *quomodo* della gestione dell'insolvenza di gruppo nei suoi aspetti sostanziali i quali ruotano intorno alla tematica più complessa e ad oggi ancora controversa del principio di separazione delle masse attive e passive.

Il fine è quello di interrogarsi e (cercare di) comprendere se vi siano spazi (e, in caso di risposta positiva, quali siano) per l'utilizzo di rimedi che incidano sui patrimoni delle singole società coinvolte attraverso la previsione di forme di propagazione della responsabilità patrimoniale di diversa intensità, in funzione di una equa ripartizione del «costo dell'insolvenza» fra le diverse serie di creditori facenti capo alle distinte società³⁵.

Il richiamo immediato - considerato anche il dibattito dottrinale e giurisprudenziale- è alla *substantive consolidation*, e quindi al consolidamento (integrale³⁶) dei patrimoni. A questo strumento "estremo" si affiancano, tuttavia, rimedi di carattere "intermedio" di portata più limitata che operano, più propriamente, come correttivi³⁷ alla rigida separazione ed autonomia delle singole società del gruppo ovvero come suo parziale superamento dal lato attivo³⁸. Un ragionamento di questo tipo imporrà di valutare, con riferimento al concordato di

³⁵ SCOGNAMIGLIO, La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente. Prime riflessioni a valle del recente disegno di legge delega per la riforma organica della legge fallimentare, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, 22).

³⁶ Si ricorda che è stata riconosciuta, anche se non universalmente, la facoltà di procedere ad una *partial consolidation* che non coinvolga tutti gli *assets* delle singole società. Si rimanda al paragrafo 2.2. del capitolo secondo che precede.

³⁷ L'espressione si deve a SANTAGATA, *Concordato preventivo di "gruppo" e "teoria dei vantaggi compensativi"*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2015, 2, 239.

³⁸ In tal senso POLI, *Il "concordato di gruppo": II*, cit., 115 e ss.

gruppo, la legittimità di operazioni di carattere patrimoniale tra le società (insolventi) del gruppo alla luce dei principi sia del diritto societario sia del diritto concorsuale.

Prima di addentrarsi in questa analisi “interna” al concordato di gruppo, pare opportuno, tuttavia, inquadrare l’ambito di indagine da una prospettiva “esterna”. Quando ci si appropria al tema dell’insolvenza di gruppo, infatti, – a prescindere dalla specifica procedura concorsuale in questione- ci si imbatte nel tema delle diverse tecniche rimediali adottate o adottabili nell’ordinamento italiano per affrontare la situazione di crisi (o di insolvenza). Tradizionalmente emerge infatti la dicotomia – anche se in realtà il rapporto è più complesso - tra strumenti di carattere risarcitorio e di carattere patrimoniale³⁹. Questo dibattito si riscontra, in particolare, nelle situazioni che si potrebbero definire “patologiche”, le quali si caratterizzano per la violazione delle regole di separatezza tale da compromettere, di conseguenza, l’autonomia delle singole società.

In tal senso, viene subito alla mente la *substantive consolidation doctrine* statunitense, approfondita nel capitolo precedente, a cui si ricorre, tra le varie ipotesi, nei casi di confusione patrimoniale e di impossibilità di attribuire alle singole società la titolarità di *assets* e *debts*. Sulla stessa scia si trova la posizione dell’UNCITRAL, espressa nelle raccomandazioni della Guida Legislativa, analizzata nel capitolo precedente, che legittima il consolidamento sostanziale, ove non sia riscontrabile una reale separazione tra le entità del gruppo ovvero lo schermo societario sia utilizzato in modo fraudolento. Un’indicazione simile è stata accolta anche dal legislatore spagnolo – con una disposizione dalla portata comunque controversa – il quale ha configurato un’eccezione alla generale separazione delle masse con l’art. 25ter L.C⁴⁰.

A tale scenario non corrisponde alcuna analoga previsione legislativa nell’ordinamento italiano allo stato attuale e nemmeno all’interno del c.c.i.

³⁹ La contrapposizione è rilevata anche da MIOLA, *Riflessioni su responsabilità, cit.*, 2095, secondo cui la mancata introduzione nella legge fallimentare di una disciplina in materia di insolvenza dei gruppi «risulta la conferma di una contrapposizione che si è andata gradualmente sviluppando nel nostro ordinamento tra due modelli attraverso cui affrontare la crisi che coinvolge un gruppo di società: vale a dire, da un lato, la responsabilità risarcitoria da abuso di attività di direzione e coordinamento e, dall’altro, la responsabilità patrimoniale da eterogestione abusiva».

⁴⁰ Per le indicazioni di tipo comparatistico si rimanda a quanto esposto nel paragrafo precedente.

Almeno ad un primo impatto, dunque, appare molto più radicata la convinzione per cui questi fenomeni siano tutelati dalla responsabilità risarcitoria. L'idea di fondo, come sostenuto in dottrina, sarebbe quella per cui gli spazi della *substantive consolidation* nell'ordinamento italiano siano limitati a causa della circostanza per cui i medesimi risultati in termini di reintegrazione patrimoniale possano essere raggiunti tramite altri rimedi di carattere risarcitorio e revocatorio⁴¹. Più nel dettaglio, seguendo questa impostazione, i creditori pregiudicati dalla violazione delle regole di separatezza troveranno una tutela sul piano risarcitorio attraverso l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori *ex art. 2394 c.c.* e nei confronti dell'ente che esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c.

Senza intenzione e pretesa di affrontare il più ampio e complesso tema della responsabilità per eterogestione abusiva nonché il suo rapporto con i rimedi di carattere patrimoniale, ci si limita ad indicare alcune tendenze emerse nell'ordinamento italiano. Si ritrova, invero, la convinzione per cui ci si stia allontanando, in modo sempre più netto, dalle tecniche di repressione dell'abuso della personalità giuridica, basate sulla responsabilità patrimoniale⁴², con la conseguenza per cui le questioni poste dai trasferimenti infragruppo vadano risolte al di fuori del consolidamento patrimoniale. Questa tesi, tuttavia, avrebbe

⁴¹In questo senso MIOLA, *Riflessioni su responsabilità*, cit., 2097; MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società*, in *Società, banche, e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da Campobasso –Cariello –Di Cataldo –Guerrera –Sciarrone Alibrandi, Torino, 3, 2014; VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali insolventi*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2013, 585 secondo cui gli strumenti di cui dispongono gli organi della procedura «per «compensare» l'ingiusta esternalizzazione del rischio di impresa, attuata dal socio di maggioranza a scapito dei soci di minoranza, dei creditori e delle società controllate» sono rappresentati da «subordinazione involontaria o riqualificazione dei crediti della capogruppo, azione revocatoria «rafforzata» degli atti infragruppo; responsabilità (risarcitoria) degli amministratori delle società controllate in solido con gli amministratori della controllante (e, in forza del rapporto organico, della stessa società capogruppo) per i danni derivanti dall'attuazione delle politiche di gruppo» senza che in alcun caso si proceda all'unificazione delle masse.

Si tenga presente che gli strumenti risarcitori e revocatori sono specifici strumenti che possono essere adottati in presenza dei requisiti richiesti dalla legge il cui esito non è certo e talvolta non sempre esperibili (v. RAVINA, *Concordato di gruppo: inammissibile la confusione delle masse attive e passive in assenza di una disciplina positiva dell'istituto*, in *Fallimentarista*, 18 novembre 2015).

⁴²NIGRO, *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle Società per Azioni*, diretto da Colombo e Portale, Torino, 1993, 433.

pienamente senso soltanto laddove si verifichi la portata alternativa dei due rimedi e ciò può avvenire soltanto nelle ipotesi in cui «l'abuso di direzione e coordinamento abbia condotto a forme di lesione dell'integrità patrimoniale delle società eterodirette»⁴³.

Nell'intenzione del legislatore, la responsabilità da eterogestione sarebbe destinata ad operare indipendentemente dall'apertura di una procedura concorsuale che coinvolga una o più società di un gruppo ed appare pensata proprio con riferimento alle società *in bonis* per evitare, in un'ottica preventiva, che fenomeni di eterogestione abusiva conducano alla crisi le società che ne sono sottoposte⁴⁴. I suoi fatti costitutivi si sono verificati precedentemente alla crisi, senza che ciò che comporti il fallimento della società esercente attività di direzione e coordinamento⁴⁵, con la conseguenza che tale rimedio risarcitorio non sembra poter essere propriamente definito come strumento in senso stretto per la gestione di una situazione di insolvenza.

3.1. (segue) Rimedi di carattere patrimoniale nelle ipotesi patologiche e procedure concorsuali: la giurisprudenza in tema di «supersocietà di fatto»

Nonostante il *favor* per un approccio di carattere risarcitorio, anche in situazioni di insolvenza coinvolgenti un gruppo, non sono mancati tentativi da parte della giurisprudenza di percorrere la via alternativa dei rimedi di carattere patrimoniale, con l'obiettivo di fronteggiare situazioni di violazione delle regole di separatezza

⁴³ MIOLA, *Riflessioni su responsabilità*, cit., 2108.

⁴⁴ In merito ai principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria che danno luogo ad obblighi in capo agli amministratori delle società coinvolte e che si declinano in modo differenti a seconda della fase (prima dell'insolvenza, nella rilevazione di essa e poi durante la crisi vera e propria) v. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento*, cit., 2693, e ABRIANI - PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in CAGNASSO - PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II, 3029.

⁴⁵ MIOLA, *Riflessioni su responsabilità*, cit., 2096 secondo cui «la disciplina della direzione e coordinamento non comporta, nel caso di apertura di procedure concorsuali, alcuna forma di consolidamento sostanziale attraverso l'unificazione delle masse attive e passive». Non sono mancati però tentativi in dottrina volti a far conseguire il fallimento della società che esercita attività di direzione e coordinamento nel caso in cui quest'ultima sia chiamata a rispondere ai sensi dell'art. 2497 c.c. In questo senso v. FIMMANÒ, *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. dir. not.*, 2012, 298.

tramite l'estensione del fallimento ad altri soggetti, attraverso il ricorso all'art. 147 l. fall.⁴⁶.

Le ricostruzioni dottrinali e giurisprudenziali in tal senso sono innumerevoli: tra di esse si inserisce la controversa elaborazione giurisprudenziale⁴⁷ della c.d. *supersocietà di fatto* tornata oggetto di particolare attenzione a seguito di tre sentenze della Corte di Cassazione che si sono susseguite nel corso del 2016⁴⁸.

⁴⁶ La norma citata rappresenta lo strumento tradizionalmente utilizzato dalla dottrina e dalla giurisprudenza per argomentare un possibile superamento della personalità giuridica, nell'ipotesi di abuso. Il tema, di ampia portata e complessità e ricomprensivo anche la teoria bigiaviana dell'imprenditore occulto non può essere trattato in questa sede. Ciò posto, ci si limita a segnalare come l'elemento comune di queste tecniche sia il tentativo di reagire ad ipotesi di abuso della personalità giuridica tramite l'individuazione di una società con soci illimitatamente responsabili, con lo scopo di sottoporre quest'ultima e, soprattutto, i suoi soci a fallimento.

⁴⁷ Già prima delle pronunce del 2016 di cui nel testo, il tema della supersocietà di fatto era stato oggetto di decisioni della giurisprudenza di merito: a titolo esemplificativo, ne hanno negato l'esistenza Trib. Torino, 4 aprile 2007, decr., in *Giur. It.*, 2007, 1442 con nota di COTTINO e Corte d'Appello di Torino, 30 luglio 2007, decr., in *Giur. It.*, 2007, 2219; ne ha riconosciuto l'esistenza invece Trib. Forlì, 9 febbraio 2008 in *Fallimento*, 2008, 1328 con nota di IRRERA, *La società di fatto tra società di capitali e il suo fallimento per estensione*. Contrari all'individuazione della supersocietà di fatto cfr. MIOLA, *Riflessioni su responsabilità*, cit., 2108 e MONTALENTI, *Abuso della personalità giuridica, socio tiranno, responsabilità di gruppo*, in Cagnasso-Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II, 2840, *passim*.

⁴⁸ Si tratta delle sentenze della Corte di Cassazione 21 gennaio 2016 n. 1095 (in *Società*, 2016, 453); 20 maggio 2016, n. 10507 (in *Giur. Comm.*, 2017, II, 641) e 13 giugno 2016, n. 12120 (in *Fallimento*, 2016, 1186). Le fattispecie in oggetto sono tra loro analoghe: nella prima sentenza, in ordine cronologico, il tribunale di Foggia aveva dichiarato il fallimento della Dalloiso Import Export s.r.l. e, quindi, della società di fatto che era stata riconosciuta tra detta società dichiarata fallita e altre due società -la Dalloiso Trade s.r.l. e la Dalloiso Produce s.r.l.- con conseguente applicazione del fallimento in estensione a queste ultime in quanto socie illimitatamente responsabili. Nella seconda decisione è stata individuata la sussistenza di una società di fatto tra la Messina s.r.l. - già dichiarata fallita-, la MES s.r.l. e M.R. persona fisica, i quali sono stati conseguentemente dichiarati falliti in estensione ai sensi dell'art. 147 l. fall. Infine, nella decisione del giugno 2016, la vicenda riguardava sempre una la fallibilità di una società di fatto tra Domus Cantieri s.r.l. - già dichiarata fallita- e una persona fisica che sarebbe fallita in estensione a seguito del fallimento della supersocietà di fatto.

Tra le numerose note a sentenza si segnalano: FIMMANÒ, *Il fallimento ascendente della supersocietà di fatto in liquidazione per subornazione delle società dominate*, in *Fallimento*, 2016, 1189; FIMMANÒ, *L'estensione "inversa" del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci-S.r.l. controllanti e "subornati"*, in *Società*, 2016, 453; IRRERA, *La società di fatto tra società di capitali*, in *Giur. It.*, 2016, 1144, 2017, II, 65; JORIO, *Società di capitali socia di fatto e insolvenza*, in *Giur. Comm.*,

Con queste decisioni è stata riconosciuta, attraverso un procedimento logico, la configurabilità di una società di fatto tra (almeno) una società di capitali – di solito già dichiarata fallita- e altre società o persone fisiche. In particolare, verificata *in primis* la sussistenza dei presupposti indispensabili per identificare una società di fatto (definita *supersocietà*⁴⁹) e, quindi, dei requisiti per la sua insolvenza, potrà essere conseguentemente dichiarato il fallimento di quest'ultima. Accertata dunque l'insolvenza di una supersocietà di fatto insolvente, il fallimento in estensione dei suoi soci illimitatamente responsabili (tra cui rientra la società di capitali già inizialmente dichiarata fallita) rappresenta una conseguenza *ex lege* ai sensi dell'art. 147, comma primo, l. fall., che produce l'ampliamento del novero di soggetti sottoposti alla procedura concorsuale.

Ciò ha fatto la Suprema Corte attraverso un procedimento logico e argomentativo basato sul fatto che una società di capitali può partecipare ad una società di fatto di carattere personale, unitamente ad altri soggetti (imprenditori individuali o società), anche in mancanza dei requisiti di legge previsti dall'art. 2361, comma secondo, c.c. consistenti nella previa deliberazione assembleare e nella relativa indicazione all'interno della nota integrativa al bilancio⁵⁰.

2017, II, 645; SPIOTTA, I "soci di fatto" falliscono anche se persone giuridiche, in *NDS*, 2016, 17, 140; FAUCEGLIA, Verso la "fallimentarizzazione" del diritto societario ovvero la giurisprudenza della Cassazione nell'età dell'incertezza, in *Dir. Fall.*, 2016, II, 1222; ABETE, Il fallimento della supersocietà (di fatto) occulta: "controindicazioni" applicative, in *Società*, 2017, 163; PENTA, La contemplatio domini in ambito di fallimentare, in *Dir. Fall.*, 2016, II, 1233; RESTUCCIA, La Corte di Cassazione riconosce l'ammissibilità di una supersocietà di fatto: il difficile rapporto con l'attività di direzione e coordinamento, in *Dir. Fall.*, 2016, II, 1247.

In dottrina il tema è ampiamente trattato in numerosi contributi, da FIMMANÒ, L'abuso della personalità giuridica e super-società di fatto, in *NDS*, 2009, 6, 8; ID., Abuso dell'attività di eterodirezione ed insolvenza delle società dominate, in Ghia – Severini – Piccinini (a cura di), *Trattato delle procedure concorsuali. La dichiarazione di fallimento*, I, Torino, 2010, 33; ID., Sub art. 2497, commi 3-4, in *Direzione e coordinamento di società*, a cura di Sbisà, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di Bianchi, Marchetti, Ghezzi, Notari, 2012, 113 e ss.; ID., *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, cit., 298; oltre alle note a sentenza già citate alla nota 44 che precede.

⁴⁹ Il termine *supersocietà* può essere talora fuorviante e improprio, come rilevato anche in dottrina (v. JORIO, *Società di capitali socia di fatto*, cit. 650), perché invoca rapporti di supremazia e di subordinazione quando in realtà la società di fatto si colloca, più correttamente, a latere della società di capitali partecipante.

⁵⁰ La questione posta all'attenzione della Suprema Corte è quella «relativa alla fallibilità di una società di capitali (...) che si accerti essere socia di una società di fatto insolvente, allorché la

partecipazione sia stata assunta in mancanza della previa deliberazione assembleare e della successiva indicazione nella nota integrativa al bilancio, richiesta dall'art. 2361 c.c., comma 2» (Corte di Cassazione 21 gennaio 2016 n. 1095). Tale quesito porta con sé, in realtà, varie problematiche tra cui: (i) la disciplina della partecipazione delle società di capitali (con la diversità a seconda che si tratta di un s.p.a. oppure di una s.r.l.) in società con soci illimitatamente responsabili con un *focus* sul mancato rispetto dei requisiti previsti dall'art. 2361, comma secondo, c.c.; (ii) la portata dell'art. 147 l. fall. quindi il tema dell'estensibilità del fallimento della società di fatto ai soci illimitatamente responsabili nonché (iii) il rapporto con la responsabilità per abuso dell'attività di direzione e coordinamento.

Nello specifico, con riferimento al punto (i), considerata l'ammissibilità della partecipazione di una società di capitali in una società con un regime di responsabilità illimitata dopo la riforma del 2003, la norma di riferimento è l'art. 2361, comma secondo, c.c. che prevede il rispetto di due requisiti rappresentati a) da una deliberazione assembleare in tal senso e b) dalla relativa indicazione nella nota integrativa del bilancio. Il primo elemento è volto a tutelare i soci, mentre il secondo è volto alla tutela dei creditori, senza che siano disciplinate però le conseguenze in caso di violazione di tali prescrizioni. Orbene, invocando la tutela del mercato, la stabilità dell'agire societario e la certezza dei traffici giuridici perseguiti con la riforma del 2003, i giudici di legittimità hanno ritenuto che l'inosservanza dei requisiti legali prescritti (con particolare riferimento alla deliberazione assembleare) non abbia effetti invalidanti sull'assunzione della partecipazione stessa riducendo la portata dell'art. 2361, comma secondo, c.c. ai rapporti interni alla società la cui violazione potrà soltanto esporre gli amministratori ad un'azione di responsabilità nei loro confronti. In forza di un generale potere di rappresentanza degli amministratori *ex art.* 2384 c.c., la Suprema Corte ha scelto di tutelare il soggetto terzo che entra in contatto con una società il quale deve poter confidare sulla spendita del nome dello stesso da parte di coloro che ne hanno la rappresentanza: in altre parole, il rischio delle violazioni commesse dagli amministratori attraverso il compimento di atti eccedenti i loro poteri è stato trasferito sulla società. Non sarebbe pertanto giustificabile, seguendo questo ragionamento, ammettere che una società di capitali, che abbia svolto un'attività di impresa operando in società di fatto con altri, possa sottrarsi alle conseguenze di una violazione di legge perpetrata dai suoi amministratori tra cui rientra il fallimento. La conclusione è dunque nel senso del riconoscimento della partecipazione di una società di capitali, unitamente ad altri soci (persone fisiche o società), ad una società di fatto con responsabilità illimitata purchè si dia prova dell'effettiva esistenza di quest'ultima da individuare nella presenza di fondi comuni e dalla effettiva partecipazione agli utili e alle perdite, di una attività comune e del vincolo di collaborazione che contraddistinguono l'*affectio societatis* (elementi che devono essere verificati dai giudici di merito).

Inoltre, con la sentenza del 20 maggio 2016, n. 10507, partendo dalle conclusioni raggiunte nella decisione del 21 gennaio 2016, n. 1095 appena ripercorse, i giudici compiono un passaggio ulteriore condividendo la tesi della dottrina che si è occupata ampiamente del tema (i.e. FIMMANÒ, *Il fallimento ascendente della supersocietà di fatto*, cit., 1189) ritenendo che, anche laddove si volesse condividere l'orientamento diffuso in dottrina in base al quale il mancato rispetto delle prescrizioni di cui all'art. 2361 c.c. comporti l'invalidità o l'inefficacia della partecipazione nella società di fatto, ciò non determinerebbe una caducazione retroattiva dell'esistenza dell'ente – sancendo, quindi, la superfluità della questione- bensì troverebbe applicazione l'art. 2332 c.c. il quale, seppur riferito alle società di capitali, con i dovuti

Senza prendere posizione sul tema – che imporrebbe una trattazione molto più approfondita – ci si limita a segnalare, innanzitutto, come la soluzione adottata dalla giurisprudenza si scontri con posizioni contrastanti di parte della dottrina. Queste opinioni si fondano su argomenti di carattere strettamente societario legati soprattutto alla portata dell'art. 2361, comma secondo, c.c.⁵¹. Ciò detto, in tale sede verranno evidenziati alcuni aspetti interessanti del dibattito, che possono costituire spunti per una riflessione più ampia in merito alla gestione della crisi di gruppo. *In primis*, un profilo fondamentale riguarda gli effetti dell'applicazione di un tale schema sulla posizione dei creditori coinvolti⁵². Uno dei corollari della soluzione

accorgimenti, può ritenersi applicabile anche alle società di persone in quanto espressivo di un principio generale applicabile a tutte le nullità societarie. Di conseguenza la nullità della società opererebbe come causa di scioglimento determinando l'apertura della fase di liquidazione. In altre parole, la società di fatto continuerebbe ad esistere sino alla definizione dei rapporti pendenti rimanendo fermi tutti i diritti acquistati da terzi creditori di buona fede e, soprattutto, rimanendo esposta al rischio di fallimento. La *ratio* sottostante è quella per cui nei rapporti associativi in generale le regole sulla nullità del contratto cedano il passo all'esigenza di regolare comunque gli effetti dei rapporti intervenuti che corrisponde ad affermare che la nullità vale per il futuro ma non per il passato.

Ciò precisato, la conclusione rimane in ogni caso quella della presenza di una società di fatto che laddove presenti i requisiti dell'insolvenza potrà essere dichiarata fallita con conseguente fallimento in estensione dei suoi soci illimitatamente responsabili ai sensi dell'art. 147, comma primo, l. fall.

⁵¹ La tesi contraria alla posizione espressa dalla giurisprudenza, per quanto riguarda le tematiche strettamente di diritto societario (in relazione alla tutela dei diversi creditori coinvolti si veda *infra* nel paragrafo) fa leva sull'idea che la deliberazione assembleare di cui all'art. 2361, comma secondo, c.c. non possa costituire mero atto autorizzativo di una competenza gestoria degli amministratori bensì è espressione di una competenza inderogabile dell'organo assembleare posto a tutela dei soci. Tra i sostenitori della tesi esposta cfr. JORIO, *Società di capitali socia di fatto*, cit., 652; FAUCEGLIA, *Verso la "fallimentarizzazione" del diritto societario*, cit., 1222.

Gli aspetti controversi sono in realtà diversi e comprendono, oltre a quelli già citati, anche l'applicabilità alle società a responsabilità limitata dell'art. 2361 c.c. (risolta dalla giurisprudenza nel senso che l'art. 2361 non è applicabile in via analogica alle s.r.l. anche alla luce dell'art. 111^{duodecies} disp. att. c.c.; sul punto in particolare, CAGNASSO, *L'acquisto da parte della s.r.l. di una partecipazione a responsabilità limitata*, in *Giur. It.*, 2016, 1148), nonché l'estensione delle previsioni di cui all'art. 2332 c.c. anche alle società di persone.

⁵² Tra i soggetti che subiscono gli effetti di tale ricostruzione vi sono anche i soci. I creditori della supersocietà di fatto vengono favoriti anche nei confronti dei soci. In senso contrario alla scelta operata dalla giurisprudenza v. IRRERA, *La società di fatto tra società di capitali*, in *Giur. It.*, 2016, 1147.

adottata dalla giurisprudenza consiste infatti nella (seppur non condivisibile) scelta di privilegiare gli interessi dei creditori della supersocietà di fatto, categoria del resto dai tratti non così delineati⁵³, rispetto a quelli dei creditori di ciascuna delle società socie di fatto. Questa soluzione, giustificata dalla giurisprudenza da un'asserita esigenza di privilegiare la certezza dei traffici commerciali, non sembra trovare un contrappeso nel giudizio di bilanciamento degli interessi coinvolti contribuendo, pertanto, ad aumentare i dubbi che circondano l'istituto di cui si discute⁵⁴.

Infatti, a seguito dell'accertata insolvenza della società di fatto, i creditori della società di capitali - già dichiarata fallita in via autonoma e poi come socio illimitatamente responsabile della società di fatto- subiranno il concorso dei creditori della società di fatto i quali potranno soddisfarsi sul patrimonio di uno qualunque dei soci illimitatamente responsabili. Ne risulta, dunque, un sistema con un forte impatto sul piano patrimoniale, avente effetti che per certi versi sono analoghi a quelli del *piercing the corporate veil* - pur nella consapevolezza della diversità del fenomeno-, che, in senso unilaterale, amplia per alcuni creditori il patrimonio su cui potersi soddisfare⁵⁵.

⁵³ Se a livello astratto la distinzione tra i creditori della supersocietà di fatto e i creditori della società di capitali socia di fatto e i diversi effetti da essi subiti, sono chiari, su un piano concreto manifesta ulteriori problematiche la categoria dei creditori della supersocietà di fatto legate all'individuazione dei soggetti facenti parte di questa categoria e del loro affidamento.

⁵⁴ Perplexità in merito alla soluzione adottata dalla giurisprudenza sono manifestate da v. IRRERA, *La società di fatto tra società di capitali*, in *Giur. It.*, 2016, 1147 e SPIOTTA, *I "soci di fatto" falliscono anche se persone giuridiche*, in *NDS*, 2016, 17, 150, secondo cui tra i creditori della società di capitali fallita e quelli della società di fatto andrebbero privilegiati i primi atteso che sono essi che subiscono (insieme ai soci) il rischio di vedere aggravata la propria posizione a seguito dell'acquisto di partecipazioni in società personali. In senso difforme v. JORIO, *Società di capitali socia di fatto e insolvenza*, in *Giur. Comm.*, 2017, II, 65 il quale sostiene che laddove si ritenga applicabile il regime della nullità di cui all'art. 2332 c.c. anche alle società di persone, non sembra più possibile operare una graduatoria valorizzando alcuni creditori piuttosto che altri. Pertanto, le eventuali conseguenze negative subite dai creditori della società di capitali fanno parte dei rischi derivanti dall'assunzione di un tale tipo di partecipazione sociale e quindi più in generale dell'apertura normativa verso forme più ampie di esercizio dell'attività economica.

⁵⁵ Applicando la soluzione della giurisprudenza, gli effetti possono dirsi analoghi a quelli che si verificano con il modello statunitense del *piercing the corporate veil*, che consente ai creditori di una società di soddisfarsi sul patrimonio di un'altra, senza che valga al contrario. Tuttavia, come rilevato anche in dottrina, l'utilizzo del fallimento in estensione ai sensi dell'art. 147, comma quinto, l. fall., non configura un'ipotesi di superamento della personalità giuridica,

Una soluzione di questo tipo determina un pregiudizio nei confronti dei creditori della società socia di fatto i quali «hanno fatto affidamento su di un'area circoscritta di responsabilità – in assenza della prescritta indicazione in nota integrativa – a favore di un'area di creditori (...) che sulla più ampia area patrimoniale di responsabilità non avevano fatto affidamento alcuno»⁵⁶.

Non così chiara, del resto, risulta, a monte, l'individuazione della categoria dei creditori della supersocietà di fatto i quali vengono genericamente indicati quali «creditori "inconsapevoli" di una società, avendo fatto affidamento esclusivamente sulla soggettiva percezione esteriore dell'esistenza della società medesima»⁵⁷.

In conclusione, l'elaborazione dottrinale in esame produce forme di aggregazione patrimoniale ed estensione della garanzia patrimoniale, quali conseguenze dell'applicazione di uno schema ricavato dall'art. 147 l. fall., senza, tuttavia, assumere come elemento centrale l'esigenza di tutela dei creditori coinvolti.

Altro aspetto da segnalare in tale sede riguarda le riflessioni svolte dalla giurisprudenza di legittimità in merito al rapporto tra l'applicabilità di rimedi volti ad estendere la responsabilità patrimoniale attraverso i meccanismi di cui all'art. 147 l. fall. e il rimedio di carattere risarcitorio previsto dall'art. 2497 c.c.

La problematica si inserisce nel tema delineato in chiusura del paragrafo precedente.

La Corte risolve la questione a monte precisando come i due rimedi afferiscano a due piani diversi, a cui appartengono fattispecie differenti, senza che vi sia, quindi,

posto che le conseguenze del fallimento in estensione derivano soltanto dalla connotazione tipologica della società a responsabilità illimitata. La questione è emersa anche a seguito della pronuncia della Corte Costituzionale, 6 dicembre 2017, n. 255, che è stata chiamata a pronunciarsi sulla legittimità, sollevata con riferimento agli artt. 3, primo comma, e 24, primo comma, Cost., dell'art. 147 l. fall., nella parte in cui, nell'ipotesi in cui sia in origine dichiarato il fallimento di una società di capitali non ne consente (diversamente da quanto avviene nel caso in cui si abbia il fallimento di una persona fisica) l'estensione ai soci di fatto. La Corte, riprendendo argomenti della Cass. 20 maggio 2016, n. 10507 ha ritenuto non fondata la questione di legittimità costituzionale della norma, la quale deve essere interpretata ad oggi in senso estensivo adeguandone la portata in senso evolutivo, tenendo presente che quanto letteralmente contenuto nella norma rispecchia lo stato dell'arte di quando essa è stata emanata. Cfr. FIMMANÒ, *La Consulta avalla il piercing the corporate veil all'italiana*, *Giur. Comm.*, 2018, II, 16 e ss., nota a Corte Costituzionale, 6 dicembre 2017, n. 255).

⁵⁶ MONTALENTI, *Abuso della personalità giuridica, socio tiranno, responsabilità di gruppo*, in Cagnasso-Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II, 2984.

⁵⁷ IRRERA, *La società di fatto tra società di capitali*, in *Giur. It.*, 2016, 1147

il rischio di un ricorso abusivo allo schema dell'art. 147 l. fall., in elusione delle disposizioni di cui agli artt. 2476, comma settimo, e 2497 c.c. e, dunque, dell'esercizio di un'azione di responsabilità. A dire della Corte di legittimità, non è possibile estendere l'eventuale fallimento della società eterodiretta al soggetto "dominante" ai sensi dell'art. 147 l. fall., in quanto ciò non può trovare applicazione in un gruppo di società organizzate in forma verticale con a capo una *holding*, che si serva in modo strumentale delle entità eterodiretta. Diversamente, esso troverebbe applicazione soltanto nell'ipotesi di gruppi orizzontali, in cui non si riscontrino attività di direzione e coordinamento, ma vi siano delle società che partecipano – eventualmente insieme a persone fisiche – e controllano una società di persone, caratterizzandosi per l'*affectio societatis*. Anzi, il fatto che le società perseguano l'interesse delle persone fisiche che ne hanno il controllo costituisce proprio un segnale dell'assenza di una supersocietà di fatto provando, viceversa, l'esistenza di una *holding* di fatto (che quindi sarà sottoposta alle norme in materia di attività di direzione e coordinamento).

La linearità teorica che accompagna tale ragionamento, tuttavia, non corrisponde ad un'altrettanta semplicità sul piano pratico e applicativo, rendendo necessario interrogarsi in modo più approfondito sul rapporto tra le due tipologie di rimedi. Inoltre, in ogni caso, le conclusioni della giurisprudenza non escludono in senso assoluto la fallibilità del soggetto dominante, che rimarrà responsabile per i debiti propri, senza consentire al curatore della società dominata di chiedere il fallimento della società dominante a fronte di una semplice affermazione di responsabilità risarcitoria⁵⁸.

3.2. (segue) Considerazioni conclusive e risvolti sul concordato di gruppo

Delineato, seppur per brevi cenni, tale panorama, si cercherà ora di trarre alcune considerazioni di carattere conclusivo, che possano fungere da punti di partenza per le riflessioni dei paragrafi successivi.

Le ricostruzioni giurisprudenziali volte ad estendere la procedura di fallimento ai sensi dell'art. 147 l. fall. sono in tale sede rilevanti innanzitutto in quanto

⁵⁸ JORIO, Società di capitali socia di fatto e insolvenza, in *Giur. Comm.*, 2017, II, 650.

Si veda inoltre, Cass. Civile 25 luglio 2016, n. 15346 che ha affermato la fallibilità della *holding* di fatto.

manifestazioni di una tendenza volta a ricercare spazi per l'adozione di rimedi di carattere patrimoniale in luogo di tecniche basate sulla responsabilità risarcitoria⁵⁹. Ciò detto, le conclusioni raggiunte, lungi dal consentire una loro applicazione al di fuori dei confini – già di loro controversi- delineati dalla giurisprudenza, possono rappresentare un incentivo o comunque uno spunto per ripercorrere l'adottabilità di una tale tipologia di strumenti nell'ambito della diversa procedura concorsuale del concordato preventivo.

Cercando di andare oltre, il punto di partenza è rappresentato dalla consapevolezza che il dibattito avente ad oggetto la relazione ed i relativi spazi di applicabilità tra rimedi di carattere risarcitorio ovvero patrimoniale sono legati al verificarsi di patologie nell'ambito di dinamiche di gruppo. Con questa ampia espressione ci si riferisce a casi in cui si è verificata - con livelli di intensità e forme differenti - una violazione delle regole di separatezza, dando luogo a fenomeni di abuso della personalità giuridica e che determinano una *substantial identity* tra le varie imprese che compongono il gruppo. In altre parole, si tratta di fattispecie caratterizzate da un'articolazione "fittizia" del gruppo, che viene di conseguenza definito come "presudogruppo".

Tale fattispecie si distingue da quelle relative a casi di «*effettiva e fisiologica strutturazione dell'impresa nella dimensione complessa ed unitaria di gruppo*»⁶⁰, che si trovano a dover fronteggiare situazioni di insolvenza di più società e che rientrano in quella che è stata definita in dottrina come "fisiologia della crisi"⁶¹.

La riflessione assume dunque tratti differenti a seconda della fattispecie di partenza⁶².

⁵⁹ Riprendendo l'opinione di FIMMANÒ, Il fallimento ascendente della supersocietà di fatto in liquidazione per subornazione delle società dominate, in *Fallimento*, 2016, 1194 la soluzione facente leva sull'art. 147 l. fall. presenta «i vantaggi competitivi dalla estensione patrimoniale dell'insolvenza» a fronte dell'alternativa tecnica risarcitoria in cui il curatore della società eterodiretta insolvente acquista la legittimazione a promuovere l'azione di responsabilità spettante ai creditori nei confronti della holding.

⁶⁰ ABRIANI - PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in CAGNASSO - PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II, 3029 riprendendo riflessioni di Provinciali.

⁶¹ L'espressione è di POLI, *Il "concordato di gruppo": II*, cit., 121.

⁶² La rilevanza della distinzione tra articolazioni fisiologiche e patologiche di gruppo è rilevante anche da ABRIANI - PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in CAGNASSO - PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II, 3029 i quali rilevano come,

Questa diversità si traduce, nel panorama domestico, nella trattazione separata dei due profili: le ipotesi patologiche, invero, sono solitamente oggetto di studio nell'ambito del tema più generale dei diversi rimedi adottabili in caso di insolvenza di gruppo, nonché con riferimento all'abuso della personalità giuridica.

Quando si analizza invece la fattispecie più specifica degli aspetti sostanziali del concordato di gruppo si tende a soffermarsi sulle ipotesi fisiologiche più strettamente legate agli aspetti negoziali del concordato. Sebbene la separazione sia giustificata dalla diversità degli istituti e delle problematiche coinvolte, potrebbe essere utile qualche indicazione di più ampio respiro, con l'intento di avere un quadro più completo ed organico che individui eventuali punti di contatto e cerchi di capire come si pongono in rapporto tali fattispecie con il principio di separazione delle masse.

Tutto ciò premesso, ragionando in termini astratti e teorici, nell'ipotesi in cui si abbia a che fare con uno *pseudogruppo* caratterizzato da una *substantial identity* tra le società coinvolte, sarebbe in linea con quanto previsto dall'UNCITRAL (e dalla giurisprudenza statunitense) il ricorso alla *substantive consolidation*.

Per la precisione, in questa ipotesi, la confusione patrimoniale constatata in fase di crisi, si sarebbe in realtà, già verificata durante la fase *in bonis* del gruppo, senza costituire, in senso stretto, un vero e proprio strumento per la gestione della situazione di insolvenza. Del resto, in questi casi, per mantenere l'autonomia patrimoniale tra le società sottoposte a procedura concorsuale occorrerebbe compiere una complessa operazione (non sempre possibile) volta ad individuare la singola titolarità di *assets* e *debts*, con il rischio di un notevole dispendio di tempo e risorse e conseguente pregiudizio dei creditori delle entità coinvolte.

A queste conclusioni, tuttavia, si oppongono degli ostacoli nell'ordinamento italiano. Procedendo con ordine, nell'alveo della generale lacuna legislativa in tema di insolvenza dei gruppi non vi è alcuna previsione (diversamente, per esempio, dall'ordinamento spagnolo in cui vi è una disposizione in tal senso), nemmeno nel codice della crisi e dell'insolvenza, che consenta di riferirsi ad un patrimonio unitario, laddove vi sia una violazione delle regole di separatezza e una disposizione.

a livello teorico, solo nelle ipotesi patologiche possa prospettarsi una *substantive consolidation* in linea con le previsioni dell'UNCITRAL e con le elaborazioni giurisprudenziali statunitensi.

Anzi, il quadro legislativo sembra far emergere una tendenza opposta in favore di tecniche di carattere risarcitorio ricavabili dalla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento, invece del ricorso a rimedi di carattere patrimoniale, con l'idea, quindi, che non si possa superare la personalità giuridica, nemmeno in caso di abuso⁶³. Nel caso di concordato preventivo l'unificazione presupporrebbe un vero e proprio *piercing the corporate veil* portando con sé anche il problema di individuare le specifiche condizioni che potrebbero legittimare un percorso in tal senso⁶⁴.

In conclusione, in relazione al concordato di gruppo, sembrerebbe da escludere la possibilità di ricorrere alla *substantive consolidation* in ottica sanzionatoria scontrandosi essa, da un lato, con il principio di separazione delle masse e, dall'altro, con la tendenza dell'ordinamento a preferire rimedi di carattere risarcitorio per contrastare fenomeni di abuso della personalità giuridica.

⁶³ Come rilevato in dottrina, «non sembra radicata nel nostro ambiente culturale, né tanto meno recepita dal diritto positivo l'idea della utilizzabilità del criterio dell'abuso della personalità giuridica distinta per affermare il superamento della stessa». L'abuso della personalità giuridica sanzionato tramite il suo superamento, non sembra uno schema percorribile e, pertanto, la violazione delle norme relative alla separatezza delle singole entità che compongono il gruppo è da valutare con riferimento al canone della corretta gestione imprenditoriale e societaria per dare eventualmente luogo ad una azione di responsabilità (dei soci o) dei creditori dell'una o dell'altra società del gruppo (cfr. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente. Prime riflessioni a valle del recente disegno di legge delega per la riforma organica della legge fallimentare*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, 34).

⁶⁴ Si distingue, in questo senso, l'utilizzo di rimedi patrimoniali in generale nell'ambito del concordato di gruppo rispetto ai tentativi della giurisprudenza di fare leva sull'art. 147 l. fall. – con elaborazioni del resto molto controverse nel panorama giurisprudenziale e dottrinale – per estendere il novero dei soggetti sottoposti a procedura concorsuale. Invero, quest'ultimo caso costituisce un'ipotesi eccezionale prevista dal legislatore in cui non si ha in realtà il superamento della personalità giuridica bensì l'estensione della procedura dipenderebbe da un'eccezione tipologica legata al regime di responsabilità illimitata delle società che sono coinvolte (cfr. nota n. 48 che precede).

La portata limitata di tale rimedio è emersa anche nell'ambito dei lavori per la riforma della disciplina concorsuale ed infatti la Commissione Rordorf, interrogatasi in merito alla possibile abrogazione dell'art. 147 l. fall. ha alla fine scelto l'opzione conservativa della norma considerata la sua applicazione soltanto in fattispecie particolari caratterizzate da un elevato tasso di confusione patrimoniale ed organizzativa tra le società del gruppo (v. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente. Prime riflessioni a valle del recente disegno di legge delega per la riforma organica della legge fallimentare*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, 34).

Non vi è allo stato spazio per una forma di *substantive consolidation* “*debt oriented*” che interpreti il consolidamento in ottica di *piercing the corporate veil*, attivabile a richiesta dei creditori e/o degli organi della procedura⁶⁵.

Spostandosi a questo punto in un’ottica di fisiologia della crisi, le considerazioni appaiono invece differenti: si tratta di capire, infatti, se società appartenenti ad un gruppo, che, nella fase *in bonis*, hanno operato nel rispetto dell’autonomia delle entità, possano dar luogo a forme di confusione patrimoniale nell’ambito della procedura concorsuale. Queste operazioni di carattere patrimoniale sono manifestazioni dell’autonomia negoziale, riconosciuta alle parti, e sottostanno a discipline e principi differenti, che saranno esaminati nei paragrafi successivi.

Più nel dettaglio, esse si collocano in un’ottica che è stata definita “*credit oriented*” consentendo il consolidamento soltanto alle società ricorrenti⁶⁶. In queste ipotesi sarà in ogni caso necessario assumere come centrali gli interessi dei creditori e il loro affidamento per valutare la possibilità di forme di contaminazione patrimoniale, come emerso anche dal dibattito dottrinale statunitense⁶⁷.

4. I gruppi tra unità e pluralità sul piano patrimoniale e la portata del principio di separazione delle masse attive e passive nell’ottica negoziale

La possibilità di adottare rimedi di carattere patrimoniale, quali strumenti per la gestione dell’insolvenza riferita a più società appartenenti ad un gruppo, deve ora essere considerata secondo una prospettiva (i) interna, che ne valuti la legittimità alla luce dei principi dell’ordinamento societario e concorsuale, e (ii) negoziale, che liberi tale strumento da ogni connotato di carattere “sanzionatorio” legato a situazioni di abuso⁶⁸.

Sulla scia dell’ambivalenza già emersa nello studio del diritto statunitense, il tema si fonda sulla premessa per cui, anche alla luce delle riforme del diritto

⁶⁵ POLI, Il “*concordato di gruppo*”: II), *cit.*, 130.

⁶⁶ POLI, Il “*concordato di gruppo*”: II), *cit.*, 130.

⁶⁷ Sul punto si rimanda al paragrafo 2 del capitolo secondo.

⁶⁸ Per la valorizzazione di questa ottica v. ABRIANI - PANZANI, Crisi e insolvenza nei gruppi di società, in CAGNASSO - PANZANI (diretto da), Crisi d'impresa e procedure concorsuali, 2016, II, 3030 e VATTERMOLI, Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni (*substantive consolidation*), in RDS, 2010, 3, 589.

fallimentare, l'autonomia privata trova ampio spazio nella formulazione del piano e della proposta di concordato preventivo ai sensi dell'art. 160 l. fall.

Ciò detto, la vera problematica è quella di capire fino a dove possa spingersi l'autonomia negoziale, al fine di individuarne i limiti e comprendere, quindi, quali operazioni possono essere realizzate per la liquidazione o il risanamento di un'impresa. In tal senso, lo spazio riconosciuto all'autonomia negoziale dovrà confrontarsi innanzitutto con il principio di separazione delle masse attive e passive delle società che appartengono al gruppo.

Non si ritiene, pertanto, condivisibile la tesi per cui sarebbe proprio la libertà negoziale a costituire l'argomento attraverso cui legittimare operazioni infragruppo con risvolti di confusione patrimoniale, indipendentemente dalla verifica della loro legittimità all'interno dell'ordinamento. In altre parole, l'autonomia privata costituisce soltanto un fondamento su cui basare le riflessioni successive⁶⁹.

Una tale precisazione riporta, quindi, al limite della separazione delle masse attive e passive, che rappresenta la trasposizione sul piano concorsuale della distinta autonomia giuridica delle società che compongono il gruppo, volta a tutelare l'universalità della garanzia patrimoniale e che costituisce uno dei punti fermi della materia in chiave societaria. La previsione di patrimoni distinti tra le varie entità, pur nell'unità economica del gruppo, è manifestazione della classica dicotomia in materia di gruppi tra pluralità di centri di imputazione e unità economica. Ciononostante, non mancano, in relazione ai gruppi *in bonis*, forme di "contaminazione" di carattere patrimoniale che trovano la loro legittimazione, nonché peculiarità, proprio nell'articolazione in una pluralità di imprese: basti pensare alle *cross-guarantees* ovvero al particolare regime di postergazione dei finanziamenti infragruppo, volti a favorire, con riguardo a questi ultimi, gli scambi all'interno del gruppo, nonché, con riferimento ai primi, una connotazione unitaria di fronte ai terzi⁷⁰.

⁶⁹ Il tema sarà poi approfondito nel paragrafo 5 che segue con riferimento al rapporto tra autonomia privata e responsabilità patrimoniale del debitore.

⁷⁰ In tal senso v. SANTAGATA, Concordato preventivo di "gruppo" e "teoria dei vantaggi compensativi", in Riv. Dir. Imp., 2015, 2, 238 e Il concordato di gruppo nel Progetto di riforma Rordorf: prime impressioni, in Riv. Dir. Imp., 2016, il quale rileva come sia prassi degli istituti di credito valutare le società parte di gruppi accentrati «nella loro dimensione molecolare» sia al momento della concessione del finanziamento sia nel successivo momento del rimborso

Nell'ambito concorsuale, il principio di separazione delle masse viene invocato in forma generale, senza che a ciò si accompagni un'indagine sul suo effettivo significato e, quindi, sulla sua portata in una procedura di concordato di gruppo. Invero, un'interpretazione letterale e superficiale del principio, volta a configurare l'ipotesi più estrema di unificazione patrimoniale rischia, in un'ottica negoziale, di ricomprendere soltanto casi di scuola, caratterizzati da un'entità patrimoniale unica riferita ad un gruppo quale soggetto giuridico unitario, sulla scia della *substantive consolidation* statunitense.

Le problematiche sorgono, però, laddove si considerino le varie zone grigie conseguenti alle eterogenee manifestazioni, che si possono rinvenire nella pratica e con riferimento alle quali occorre comprendere gli (eventuali) spazi per "contaminazioni" di carattere patrimoniale tra le società del gruppo all'interno dei due poli estremi, che vedono, da un lato, la creazione di un patrimonio unico e, dall'altro, la negazione di un qualunque rapporto patrimoniale, nonché dei corollari che un tale principio determina.

Un primo corollario di carattere procedurale, che discende dal principio in esame⁷¹, consiste nella necessità che: (i) siano redatte separate liste di creditori con riferimento alle singole società del gruppo e (ii) si tengano votazioni distinte, con la conseguenza che la proposta dovrà essere accettata dal ceto creditorio di ogni singola società. Una tale lettura sarebbe giustificata, secondo la dottrina che si è occupata del tema⁷², da considerazioni di carattere sia procedurale sia negoziale. Infatti, con riferimento al primo aspetto, le due prescrizioni sarebbero la conseguenza della natura del concordato di gruppo quale fascio di procedure distinte tra loro e non quale procedimento unitario, in virtù delle osservazioni svolte in apertura del presente capitolo. Il secondo ordine di argomentazioni fa

risultando la banca creditrice per lo stesso debito sia nei confronti della società (controllata) cui ha materialmente concesso il finanziamento sia nei confronti della società capogruppo in qualità di garante. Ciò, tuttavia, non implica che l'esposizione nei confronti dell'istituto di credito venga considerata unitaria - nonostante tale esigenza fosse emersa in passato (cfr. Trib. Roma, 16 dicembre 1997, in *Riv. dir. priv.*, 1998, 652 con nota di SCOGNAMIGLIO, *Concordato preventivo e gruppi di società* e in *Dir. Fall.*, 1998, II, 778 con nota favorevole di DI GRAVIO, *Procedura unica per i concordati delle società del gruppo?* e Trib. Ivrea, 21 febbraio 1995, in *Fallimento*, 1995, 969).

⁷¹ Si precisa che di solito la dottrina identifica ciò come lettura del significato del principio con riferimento al suo lato passivo (POLI, *Il "concordato di gruppo": II*), *cit. passim*).

⁷² POLI, *Il "concordato di gruppo": II*, *cit.*, 107.

riferimento, invece, alla necessità che la rinegoziazione del debito - che in senso atecnico si riscontra in presenza di una procedura concordataria- debba comunque essere effettuata esclusivamente dai soggetti coinvolti, cioè dalla società debitrice e dai suoi creditori diretti.

Questo corollario esprime delle condizioni minime, che devono essere rispettate per non scontrarsi con il principio della separazione ma, seppur condivisibile, questa prima chiave di lettura da sola non è sufficiente ad esprimere la portata del principio in esame, che, anzi, pur nel rispetto formale delle due condizioni procedurali appena espresse, potrebbe comunque portare ad una violazione della necessaria separazione patrimoniale tra le società. Per comprendere tale passaggio, può essere d'aiuto un caso giurisprudenziale, oggetto di una sentenza di merito, da cui emerge il concetto della confusione dal lato attivo. Quattro società appartenenti ad un gruppo presentano un'unica proposta di concordato con cessione dei beni, prevedendo il soddisfacimento integrale dei creditori privilegiati e il pagamento della percentuale dell'80% per i chirografari, considerati nel loro complesso in un unico gruppo ricomprensivo tutti i creditori delle società del gruppo⁷³. In questo esempio, pur mantenendo separati gli elenchi di creditori e le adunanze degli stessi, si è proceduto ad un consolidamento vero e proprio del lato attivo. I creditori chirografari, infatti, si sono soddisfatti secondo una percentuale - che nel caso di specie era la medesima per tutti i creditori al chirografo- calcolata su un patrimonio unico rappresentato dall'unificazione delle masse delle singole società, senza che fossero in alcun modo previsti dei meccanismi in grado di rapportare il soddisfacimento del creditore alla consistenza patrimoniale della singola società del gruppo con cui il soggetto si è relazionato.

Ne risulta, a parere di chi scrive, un piano concordatario in contrasto con la separazione delle masse, che deve costituire la regola a cui fare riferimento ogniqualvolta ci sia una proposta concordataria.

⁷³ Trib. Benevento, decreto 18 gennaio 2012, in *Dir. banca e mercato finanziario*, 2012, 371, con nota critica di VATTERMOLI, *Concorso e autonomia privata nel concordato preventivo di gruppo*. Tra i casi in cui erano state realizzate delle forme - sebbene meno intense - di consolidamento patrimoniale si vedano (oltre a quanto già esposto nel primo capitolo, a cui si rimanda per le indicazioni più specifiche): Trib. Terni, 19 maggio 1997; Trib. Crotone, 28 maggio 1999, in *Giust. civ.* 2000, I, 1533; oltre che in Trib. La Spezia, 2 maggio 2011 e Corte Appello Genova 23 dicembre 2011 in *Fall.*, 2012, 437 cui ha fatto seguito la pronuncia della Corte di Cassazione n. 20559 del 2015.

A questo punto si tratta di capire quando ci si scontri nella realtà con questo limite: in altre parole, se esso, nel suo aspetto attivo, implichi che l'attivo di ogni società debba essere destinato interamente ai creditori della società del gruppo ovvero se tale rigidità possa essere attenuata, compatibilmente con i principi dell'ordinamento societario e concorsuale.

4.1. (segue) La problematica della compatibilità degli spostamenti di attivo tra società del gruppo con i principi del diritto societario e del diritto concorsuale

Sono proprio le conclusioni raggiunte in chiusura del paragrafo precedente a costituire la base per una riflessione in merito alla possibilità, pur in un contesto di separazione patrimoniale, di operare dei "trasferimenti di attivo" ovvero "travasi di finanza" - utilizzando espressioni frequenti in dottrina- da intendersi, in senso atecnico o generale, come spostamenti di risorse da una società all'altra del gruppo, entrambe sottoposte a procedure di insolvenza. Si tratterebbe di operazioni che, a seconda dell'impostazione dottrinale adottata, possono essere visti come correttivi alla rigidità della separazione delle masse ovvero come un parziale superamento della frammentazione dal lato attivo, ma che condividono il medesimo assunto di fondo dell'autonomia patrimoniale⁷⁴. La distinzione sembra essere più formale che altro e volta a risolvere la medesima questione pratica, che potrà trovare risposta soltanto all'esito di un procedimento argomentativo.

Prima di comprendere se tali operazioni siano consentite oggi dall'ordinamento italiano, la fattispecie merita di essere approfondita nei suoi caratteri tecnici per valutare più nel dettaglio che cosa debba essere oggetto di spostamento e come ciò può avvenire con riferimento alle diverse tipologie di concordato preventivo che possono manifestarsi.

Più nello specifico, nei piani di gruppo che prevedono la liquidazione separata degli *assets* si tratterebbe di capire se parte del ricavato dall'alienazione dell'attivo di una società possa essere destinato ai creditori di un'altra società del gruppo. In caso di piano liquidatorio o in continuità indiretta che consistano in un'alienazione in forma aggregata degli *assets*, ciò si tradurrebbe nella necessità di verificare se le

⁷⁴ Nel senso dei correttivi si è espresso SANTAGATA, *Concordato preventivo di "gruppo" e "teoria dei vantaggi compensativi"*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2015, 2, 238 mentre la tesi del parziale superamento dal lato attivo è di POLI, *Il "concordato di gruppo": II*, *cit.*, *passim*.

risorse debbano essere destinate ai creditori delle società coinvolte secondo *ratio* rigorosamente proporzionali in relazione ai patrimoni di provenienza. Tra essi rientrano anche i casi di concordati in continuità aziendale *ex art. 186bis l. fall.* che prevedono la cessione dell'azienda o il conferimento in una *newco*, mentre nel caso di continuità soggettiva si tratterebbe di capire se la destinazione dei risultati dell'attività svolta debbano essere assegnati ai creditori anteriori in proporzione a quanto apportato dalle singole società coinvolte alla continuità d'impresa⁷⁵.

Ma non solo. Si tratterà anche di comprendere se una delle società in concordato, possa, al momento dell'apertura della procedura concorsuale, cedere parte delle risorse che siano già parte del proprio patrimonio, in funzione di un successivo plusvalore atteso dall'attuazione del concordato stesso.

Il cuore della questione consisterà dunque nel verificare la compatibilità dei flussi di attivo partendo dall'assunto secondo cui il limite esterno da tenere in considerazione è quello della separazione delle masse. Al fine di cercare di dare una risposta al quesito – o per lo meno, per individuare in modo organico le problematiche sollevate da queste operazioni⁷⁶ – si ritiene opportuno sviluppare un percorso argomentativo, fondato su alcune premesse, che si articola in fasi distinte, le quali coinvolgono principi e istituti sia di diritto societario sia di diritto fallimentare.

Premesso che gli ampi spazi che l'art. 160 l. fall. riconosce all'autonomia negoziale nell'elaborazione della piano concordatario oggetto della proposta non sono assoluti, bensì devono relazionarsi, innanzitutto, con il principio di separazione delle masse; premesso ancora che la rilevanza dei rapporti di gruppo nell'ambito delle procedure concorsuali è correlata alle conformazione dell'articolazione delle imprese interessate⁷⁷; il punto di partenza deve consistere nel comprendere la portata del principio di separazione delle masse.

⁷⁵ POLI, *Il "concordato di gruppo": II*, cit., 110.

⁷⁶ L'idea sottostante è quella per cui non sia soltanto uno il parametro in base al quale verificare se sono ammessi dei correttivi alla separazione delle masse bensì il ragionamento deve essere più ampio, già a partire dalle premesse, coinvolgendo più elementi tutti da prendere in considerazione come meglio illustrato *infra* nel testo.

⁷⁷ Il riferimento è al tema a monte, affrontato sia in apertura del primo capitolo, sia nella parte dedicata al contesto europeo nel secondo capitolo, della scelta di dare rilevanza anche nell'ambito concorsuale ai rapporti di gruppo laddove la struttura del gruppo sia tale per cui questa soluzione può portare dei vantaggi per la gestione della crisi. Idea accolta è quella

Esso viene interpretato, in senso generico, come presidio dell'universalità della garanzia patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c.

Ciò detto, è indubbio che la *ratio* della distinta soggettività tra le società del gruppo e quindi della separazione delle masse in ambito concorsuale sia correlata – e così viene tradizionalmente interpretata- al tema della responsabilità patrimoniale, ma al fine di comprenderne la reale portata occorre tenere in conto la peculiare fattispecie qui in esame. Essa, infatti, presenta una duplice connotazione: da un lato, la presenza di una procedura concordataria e, dall'altro lato, l'esistenza di un'articolazione di gruppo.

Si tratterà, dunque, di vagliare quali siano, oltre alla separazione delle masse, gli ulteriori principi che vengono in rilievo in un'operazione di trasferimento di risorse infragruppo. Tra di essi emerge, come già anticipato, il principio della responsabilità patrimoniale il quale, tuttavia, come si vedrà, costituisce solo un punto di partenza, non è in grado di dare una risposta al quesito affrontato.

È quindi a questo punto che si passa ad una successiva fase del ragionamento in cui vengono coinvolti principi ulteriori e altrettanto rilevanti: affinché questi correttivi possano dirsi compatibili con l'ordinamento, si ritiene che essi non possano prescindere dall'obiettivo cui è funzionale il diritto concorsuale italiano e cioè il miglior soddisfacimento dei creditori. Principio che, del resto, subirà una particolare declinazione, in relazione ad una dinamica di gruppo.

Premesso che il primo passaggio dovrà innanzitutto consistere nella specificazione del concetto di *creditori*, a cui in generale ci si riferisce (aspetto che sarà approfondito *infra* nel lavoro), ne deriva che, in concreto, il trasferimento potrà considerarsi legittimo laddove sia effettuato nell'interesse dei creditori (termine, si ribadisce, qui invocato in senso lato) con una valutazione che non è di immediata applicazione pratica. Volendo anticipare alcune tematiche, infatti, oltre alla diversità di posizioni creditorie, che già caratterizza le società monadi, un'articolazione di gruppo si contraddistingue per la necessità di regolare i rapporti tra i creditori delle diverse società. A ciò, inoltre, si affianca l'interrogativo legato all'applicazione in una situazione di crisi di concetti della disciplina dei gruppi *in bonis* tra i quali spicca il controverso tema dei cc.dd. vantaggi compensativi.

secondo cui tale scelta è comunque una scelta gestoria che rientra nella discrezionalità dell'organo amministrativo.

Sarà, quindi, centrale, comprendere come si rapportano tra di loro il principio di separazione della masse, la responsabilità patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c. e il miglior soddisfacimento dei creditori.

5. I trasferimenti di risorse infragruppo e il principio della garanzia patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c.

L'illegittimità di forme di concordato di gruppo, che prevedano contaminazioni di carattere patrimoniale tra le società coinvolte, viene spesso fatta conseguire a generiche violazioni dell'art. 2740 c.c.⁷⁸, sintetizzate nell'assunto per cui la separazione delle masse sia strettamente correlata al rispetto del principio di responsabilità patrimoniale. La norma è rilevante ed il riferimento ad essa è corretto, considerato che il principio di separazione delle masse, rappresenta la trasposizione sul piano delle procedure di insolvenza dell'autonomia patrimoniale, che caratterizza le società appartenenti ad un gruppo durante la fase *in bonis*.

Tra i due canoni della separazione delle masse e della garanzia patrimoniale, tuttavia, non vi è completa sovrapposizione ed essi mantengono spazi di autonomia. L'art. 2740 c.c. consente di spiegare solo in parte la portata del principio di separazione delle masse, costituendone però il fondamento: ogni società del gruppo risponde nei confronti dei propri creditori con tutto il patrimonio senza che vi possa essere alcuna confusione patrimoniale tra le diverse entità del sodalizio. Per comprendere meglio l'operare dei due principi e la loro relazione, può risultare utile scomporre il fenomeno degli spostamenti di risorse infragruppo in due momenti (logici) differenti. Analizzando l'operazione dal lato passivo, essa consiste innanzitutto – secondo un approccio meramente e atecnico- nella sottrazione di risorse dal patrimonio di una società, le quali non vengono destinate ai creditori di quella specifica persona giuridica. Le risorse in questione, ragionando sul lato attivo e quindi proiettandosi nel momento logico successivo,

⁷⁸ In tal senso, a titolo esemplificativo, si inserisce la sentenza n. 20559 del 2015 nella cui parte finale la Corte di legittimità sostiene che la ormai nota operazione ad oggetto della controversia abbia forzato, oltre i limiti concessi, l'art. 2740 c.c. (unitamente all'art. 161 l. fall.). Ciò dimostra come il tema della garanzia patrimoniale viene in rilievo sia con riferimento al concordato di gruppo vero e proprio sia nel caso delle forme alternative per la gestione della situazione di crisi come il conferimento delle rispettive aziende in una *newco*.

sono invece oggetto di uno spostamento in favore dei creditori di un'altra società del gruppo.

Orbene, per quanto riguarda il primo aspetto, il tema della garanzia patrimoniale è centrale e riguarda la problematica di eventuali limitazioni all'interno del patrimonio del singolo debitore, senza che in questa fase siano necessarie valutazioni derivanti dai rapporti di gruppo. Considerazioni differenti valgono invece ove si consideri il secondo aspetto relativo alla destinazione del flusso di risorse all'interno del gruppo. In merito ad esso, infatti, a risultare preponderanti sono il limite della separazione delle masse, che potrebbe essere definito "in senso stretto", e la sussistenza di un'articolazione di imprese.

Alla luce di queste premesse, il primo passo consiste, quindi, nel comprendere se l'art. 2740 c.c. possa costituire un ostacolo tale da impedire una qualunque forma di contaminazione patrimoniale all'interno del gruppo. A questo fine è opportuno valutare la portata della citata disposizione declinando il principio *ivi* contenuto nell'ambito di una procedura concordataria, per valutarne poi le eventuali peculiarità derivanti da un'organizzazione di gruppo.

Prima di procedere in questa direzione è, però, necessaria una precisazione in merito al rapporto tra autonomia negoziale e responsabilità patrimoniale. In senso analogo a quanto sostenuto nel paragrafo precedente in relazione al principio di separazione delle masse, nonostante le riforme del diritto fallimentare, che si sono susseguite nel corso degli anni, abbiano ampliato gli spazi della autonomia negoziale⁷⁹, quest'ultima non può considerarsi assoluta, bensì deve esplicitarsi nel limite dei principi generali dell'ordinamento. Si ribadisce, dunque, che non si ritengono, condivisibili le tesi che argomentano la legittimità di spostamenti di risorse infragruppo in virtù della libertà negoziale riconosciuta al debitore nell'elaborazione del piano e nella presentazione della proposta.

Ad avviso di queste opinioni, l'unico limite sarebbe quello derivante dalla necessaria votazione favorevole da parte dei creditori sulla convenienza di una proposta di concordato così delineata⁸⁰. A parere di chi scrive -lasciando per ora da

⁷⁹ Sul punto si rimanda al primo paragrafo del presente capitolo.

⁸⁰ A favore della compatibilità di una proposta concordataria che preveda la messa a disposizione da parte del debitore soltanto di una parte dei suoi beni in virtù della valorizzazione del profilo contrattuale dell'accordo e quindi dell'assenza di limiti al contenuto del piano cfr. JORIO, *La riforma fallimentare: pregi e carenze delle nuove regole*, in *Giur. Comm.*, 2013,

parte il tema della valutazione di fattibilità o convenienza⁸¹- l'autonomia nella determinazione della proposta deve comunque esplicitarsi nei confini stabiliti dalle norme imperative e di ordine pubblico tra le quali rientra l'art. 2740 c.c.⁸² con il quale, quindi, è necessario confrontarsi.

5.1. (segue) La declinazione della responsabilità patrimoniale nell'ambito delle procedure concordatarie

I, 706. L'Autore ritiene che il profilo contrattuale dell'accordo si ponga su un piano diverso rispetto al principio della responsabilità patrimoniale e che la valutazione di una proposta così costituita sia limitata al piano della convenienza economica. Considerazioni analoghe si rinvencono anche in SANTAGATA, *Concordato preventivo di "gruppo"*, cit., 222. L'Autore, criticando le argomentazioni addotte dalla giurisprudenza di merito nella sentenza App. Roma, 5 marzo 2013 (di cui *infra*) ritiene che non sia convincente l'opinione per cui la libertà nella predisposizione della proposta debba conformarsi ai principi generali dell'ordinamento, tra cui l'art. 2740 c.c., a causa della peculiare declinazione che la garanzia patrimoniale assume nell'ambito del concordato preventivo. Seppur condividendo nella sostanza l'argomentazione addotta, essa attiene già al merito della questione e cioè ci si sta già interrogando sulla portata dell'art. 2740 c.c. Diversamente, il tema dell'art. 2740 c.c. quale limite all'autonomia negoziale si pone su un piano differente che logicamente precede tali considerazioni di merito.

Tra gli altri, si segnalano anche RACUGNO, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione e transazione fiscale. Profili di diritto sostanziale*, in Tratt. dir. fall., diretto da Buonocore-Bassi, I, Padova, 2010, 500; NISIVOCIA, *Concordato preventivo e continuazione dell'attività aziendale: due decisioni dal contenuto vario e molteplice*, in *Fallimento*, 2011, 230; TEDESCHI, *Manuale di diritto fallimentare*, Padova, 2006; PERUGINI, *L'annullamento del concordato preventivo con cessione dei beni in caso di sottrazione o dissimulazione di una parte rilevante dell'attivo*, in *Giur. Comm.*, 2011, II, 218 e LO CASCIO, *Il concordato preventivo nel quadro degli istituti di risanamento*, in *Fallimento*, 2012, 144.

⁸¹ Il tema si inserisce in quello più generale relativo agli spazi concessi al sindacato del tribunale a seguito della nota sentenza della Corte di Cassazione a Sezioni Unite n. 1521 del 2013 in base alla quale viene lasciato all'autorità giudiziaria il controllo sulla fattibilità giuridica. Per l'approfondimento del tema si rimanda al paragrafo 1 del presente capitolo.

⁸² In senso conforme D'ATTORRE, *Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2014, II, 372; BARBIERA, *Responsabilità patrimoniale. Disposizioni generali. Artt. 2740-2744*, in *Il Codice Civile. Commentario*, diretto da Schlesinger, Milano, 1991, 6, il quale inserisce l'art. 2740 c.c. tra le norme di ordine pubblico con copertura costituzionale e AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, IV, Torino, 2014, 138. Tra la giurisprudenza, App. Roma 5 marzo 2013 che qualifica l'art. 2740 c.c. come previsione inderogabile

Il tema della responsabilità patrimoniale nell'ambito delle procedure concordatarie è emerso sia con riferimento ai concordati di gruppo, comportanti trasferimenti di risorse tra le entità del sodalizio, sia con riferimento ai concordati liquidatori di società monadi, che prevedano una cessione solo parziale dei beni ai creditori⁸³.

Come sarà approfondito *infra* nel testo, le due fattispecie sono differenti tra loro ma presentano alcuni punti di contatto proprio per quanto attiene all'attuazione dell'universalità della garanzia patrimoniale, in quanto in entrambi i casi non tutti i beni facenti parte del patrimonio della società debitrice vengono destinati ai propri creditori⁸⁴.

Questa analogia consente di trarre alcune considerazioni comuni alle due fattispecie in merito alla portata dell'art. 2740 c.c.⁸⁵, che rappresentano per il raggruppamento di imprese un'importante base di partenza per avviare ulteriori e necessarie riflessioni nell'ambito di un percorso argomentativo inevitabilmente più articolato.

⁸³ Tali concordati sono stati definiti in dottrina quali «concordati al risparmio» (A. ROSSI, *Le proposte "indecenti" nel concordato preventivo*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 331).

⁸⁴ Come sarà meglio precisato nel seguito, il concordato liquidatorio con cessione solo parziale dei beni è funzionale alla conservazione di parte del patrimonio in capo al debitore per destinarlo poi ai soci. Più articolata si presenta invece l'ipotesi del concordato di gruppo. Per comprendere meglio il profilo della sottrazione dei beni nel senso che essi non vengono interamente destinati ai creditori può essere utile citare una nota vicenda giurisprudenziale (Trib. Roma, 25 luglio 2012, in *Giur. Mer.*, 2012, 2804; poi App. Roma, 5 marzo 2013 in *Giur. Mer.*, 2013, 1817 e infine Cass. Civ., 17 ottobre 2018, n. 26005, in *Banca Dati De jure*). In tale fattispecie, tutte le società appartenenti ad un gruppo avevano proposto ciascuna un concordato di carattere liquidatorio con cessione ai creditori di tutti i beni e le attività ad esse riferite. Al fine di rendere sostenibile la proposta di concordato per tutte le società era stato previsto, tuttavia, che con riferimento a due società del gruppo, il ricavato dalla liquidazione fosse destinato ai rispettivi creditori in una misura percentuale (nello specifico il 19% e il 20%) mentre l'eccedenza fosse destinata ai creditori delle altre società del gruppo.

Tale proposta, che era stata giustificata sulla base di vantaggi compensativi di cui avrebbero goduto i creditori (sul punto si rimanda al paragrafo 6.1 e alle considerazioni *infra* nel presente paragrafo) è stata dichiarata inammissibile dal Tribunale, dalla Corte di Appello per contrasto con l'art. 2740 c.c., nonché dalla Corte di Cassazione.

⁸⁵ Questi tratti comuni sono implicitamente riconosciuti dalla giurisprudenza: basti osservare che le decisioni del Tribunale di Roma, 25 luglio 2012, e della Corte di Appello di Roma, 5 marzo 2013, relative ad un concordato di gruppo, riprendono argomenti utilizzati nella sentenza del Tribunale di Roma del 29 luglio 2010 avente ad oggetto il concordato preventivo di una singola società nell'ambito del quale era stata prevista una cessione parziale dei beni.

Soffermandosi quindi innanzitutto sui connotati condivisi, entrambe le ipotesi, per come articolate, pongono problemi di compatibilità con il disposto di cui all'art. 2740 c.c., in base al quale il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri, tanto da essere ritenute inammissibili da una parte della giurisprudenza e della dottrina⁸⁶.

Nei casi in esame, infatti, le società proponenti conservano (nel concordato di società monadi con cessione parziale dei beni) o diversamente destinano (nel concordato di gruppo) una porzione del patrimonio, sulla base di una decisione presa a maggioranza, che produce effetti nei confronti di tutti i creditori anteriori all'apertura della procedura.

Più nello specifico, il contrasto con l'art. 2740 c.c. (e di riflesso con l'art. 2910 c.c. che ne costituisce l'attuazione in via esecutiva) viene argomentato sulla base dell'effetto esdebitatorio, che si produce in capo alla società proponente ai sensi dell'art. 184 l. fall.

A differenza della fattispecie di cui all'art. 1977 c.c., che riconosce al debitore la facoltà di cedere ai propri creditori «alcune sue attività» consentendo comunque a questi ultimi di agire in via esecutiva sugli *assets* non ceduti, nell'ambito di un concordato preventivo i creditori anteriori alla data di presentazione del ricorso possono essere soddisfatti esclusivamente nei termini e alle condizioni stabilite nel

⁸⁶ In tal senso, App. Roma, 15 marzo 2013, in *Giur. Mer.*, 2013, 1817; Trib. Roma, 25 luglio 2012, in *Giur. Mer.*, 2012, 2804 con nota di D'ORAZIO, *Il concordato preventivo di gruppo nella dottrina e nella giurisprudenza* e in *Fallimento*, 2013, 748 con nota di TRENTINI, *Cessione parziale dei beni nel concordato preventivo e attestazione condizionata*; Trib. Roma, 29 luglio 2010, in *Fallimento*, 2011, 225; Trib. Torino, 23 dicembre 2010, in *Il Fallimentarista*; Trib. Torino, 5 giugno 2014, *decr.*; Trib. Trento, 10 giugno 2016, Trib. Arezzo 8 novembre 2011.

Tra la dottrina: GALLETTI, sub *art. 160*, in *Commentario alla legge fallimentare*, diretto da C. Cavallini, Milano, 2010, 380 il quale, con riferimento al concordato di gruppo, sostiene che «non si potrebbe ad es. assegnare a tutti i creditori chirografari la medesima percentuale, aumentando quella che potrebbero ottenere i creditori della società «A» mediante l'utilizzo di parte del ricavato degli *assets* della società «B»» in quanto ciò darebbe «luogo in realtà ad una palese violazione dell'art. 2740 c.c., non supportata da alcuna norma, e nemmeno parzialmente rimediabile attraverso il meccanismo del voto». RANALLI, *La scelta dello strumento di risanamento della crisi aziendale*, in *Fallimento*, 2012, 506; PASQUARIELLO, *Il concordato preventivo con continuità aziendale*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, 1138; NARDECCHIA, *Cessione dei beni e liquidazione: la ricerca di un difficile equilibrio tra autonomia privata e controllo giurisdizionale*, in *Fallimento*, 2012, 95 e, con argomenti diversi VATTERMOLI, *Concordato con continuità aziendale, absolute priority rule e new value exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, II, 331.

piano, senza che sia loro consentito proseguire od intraprendere azioni esecutive individuali sul patrimonio del debitore⁸⁷.

Ad avviso di tali posizioni, dunque, la cessione parziale sarebbe consentita soltanto nell'ipotesi di concordato in continuità aziendale di cui all'art. 186bis l. fall. che consente espressamente alla società proponente di conservare parte del patrimonio, liquidando soltanto gli *assets* non funzionali all'esercizio dell'impresa. Da questa previsione, integrante un'ipotesi di deroga legale di cui all'art. 2740, secondo comma, c.c., si argomenta, *a contrario*, che il concordato con *cessio bonorum*, in mancanza di una previsione legislativa sul punto, debba prevedere la liquidazione integrale del patrimonio⁸⁸.

Accanto a queste soluzioni nel senso dell'inammissibilità di proposte di concordato così delineate, si rinvengono però condivisibili opinioni dottrinali di senso opposto, le quali consentono di superare i profili di incompatibilità con l'art. 2740 c.c.⁸⁹. Sebbene ricorrano poi ad argomenti di segno diverso, queste conclusioni

⁸⁷ Nello specifico, «la cessione contrattuale a differenza del concordato con *cessio bonorum* non ha effetto esdebitatorio: infatti il debitore con la cessione contrattuale *ex art.1977 c.c.* è liberato verso i creditori cessionari solo nei limiti di quanto hanno ricevuto e i creditori cessionari, se la cessione ha avuto ad oggetto solo alcune attività del debitore, possono agire esecutivamente anche sulle attività non cedute» (Trib. Roma 29 luglio 2010, cit.).

Questa conclusione troverebbe sostegno nell'art. 1984 c.c. con il quale è stabilito che il debitore, salvo patto contrario, è liberato nei confronti dei creditori solo nei limiti di quanto hanno ricevuto. Da questa disposizione si ricaverebbe a contrario che nei casi in cui la liberazione sia totale, come nel concordato preventivo, ciò debba avvenire a seguito di una cessione integrale dei beni.

⁸⁸ In questo senso App. Roma, 15 marzo 2013, in *Giur. Mer.*, 2013, 1817; Trib. Roma, 25 luglio 2012, in *Giur. Mer.*, 2012, 2804.

⁸⁹ Si vedano sul punto: D'ATTORRE, Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore, in *Riv. Dir. Comm.*, 2014, II, 359, poi anche in *ID.*, La utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?, in *Fallimento*, 2017, 316 e PANZANI, *Sorte della partecipazione dei vecchi soci in caso di ristrutturazione di società insolventi*, in *Società*, 2014, 83. Queste posizioni sono poi condivise da SANTAGATA, *Concordato preventivo di "gruppo"*, cit., 223; POLI, *Il "concordato di gruppo": II*, cit., 120; AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, IV, Torino, 2014, 138; SANDULLI, sub art. 160, in *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, Torino, 2014, 27. Per riflessioni di carattere più generale si veda anche FABIANI, *La rimodulazione del dogma della responsabilità patrimoniale e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo*, in *Il caso.it*, 2016.

assumono come fondamento comune il peculiare rapporto tra concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore⁹⁰.

Secondo un primo filone interpretativo, in ogni tipologia di concordato sarebbe insita una deroga al principio di cui all'art. 2740 c.c.⁹¹ in virtù del meccanismo esdebitatorio in base al quale i creditori rinunciano al maggior credito a fronte della percentuale promessa o dei beni ceduti⁹².

Secondo un ulteriore argomento⁹³, declinato diversamente in base alle tipologia della procedura ⁹⁴, ogni concordato con cessione dei beni per sua natura determinerebbe una frammentazione del patrimonio. In particolare, l'omologazione porterebbe alla formazione di due patrimoni separati di cui uno destinato ai creditori anteriori alla pubblicazione del ricorso nel Registro delle

⁹⁰ FABIANI, *Concordato preventivo, cit.*, 82 e ss.

⁹¹ In tale contesto si segnala anche la posizione di A. ROSSI, *Le proposte "indecenti", cit.*, 342 secondo cui l'art. 2740 c.c. non troverebbe applicazione nel caso del concordato preventivo in virtù della deroga legale insita in ogni procedura concordataria. In ogni caso, l'Autore ritiene comunque inammissibili quelle proposte di concordato definite «al risparmio» argomentando, tra l'altra sul necessario rispetto dell'ordine delle cause di prelazione.

Inoltre l'Autore estende la soluzione negativa sia al caso di concordato di società monadi sia al caso di concordato di gruppo in quanto il fatto che l'attivo trattenuto dalla società invece che essere assegnato ai soci venga destinato ai creditori di un'altra società del gruppo non darebbe luogo a soluzione differente posto che si tratterebbe in ogni caso di risorse rientranti nella disponibilità dei soci.

⁹² Questa è la tesi di PANZANI, *Sorte della partecipazione dei vecchi soci, cit.*, 83. Attraverso tale argomentazione l'Autore supera la considerazione della giurisprudenza secondo cui solo il concordato con continuità aziendale darebbe luogo ad una deroga legale. Più correttamente «la disciplina dettata dall'art. 186 bis, non costituisce una deroga ulteriore al disposto dell'art. 2740, ma una conferma del principio già affermato in generale dalla disciplina del concordato». Inoltre, aggiunge l'Autore, già prima della riforma del 2012, era ritenuta possibile la conservazione in capo al debitore del proprio patrimonio in caso di concordato con garanzia.

⁹³ Il riferimento è a D'ATTORRE, *Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*, in Riv. Dir. Comm., 2014, II, 359.

⁹⁴ L'Autore compie riflessioni differenti in relazione al concordato con continuità soggettiva, da un lato, e al concordato liquidatorio e con continuità oggettiva, dall'altro. Queste due fattispecie, seppur tra loro differenti, sono assimilabili, per quanto riguarda il rapporto con la responsabilità patrimoniale, poiché «in ambedue si realizza una separazione tra il debitore-imprenditore e la sua azienda, che cessa (concordati liquidatori) o entra nella disponibilità di un diverso soggetto (concordati con continuità oggettiva)» (D'ATTORRE, *Concordato preventivo, cit.*, 370).

Imprese (e a quelli sorti nel corso della procedura) e l'altro ai creditori successivi (e ai creditori non opponibili). Ciò significa che, nel momento in cui viene omologato un concordato preventivo con cessione integrale dei beni, si determinerebbe anche una separazione tra i creditori anteriori – come appena definiti –, i quali non potranno aggredire i beni futuri, e i creditori posteriori, i quali non potranno aggredire beni che fanno ancora parte del patrimonio del debitore.

Così affrontata la questione ne deriverebbe che, nell'ipotesi in cui la proposta di concordato preveda la cessione parziale e non integrale dei beni, ciò che cambia è soltanto la «perimetrazione» del patrimonio messo a disposizione alle due tipologie di creditori. Non tutto il patrimonio esistente del debitore verrà destinato ai creditori anteriori, bensì una parte di esso rimarrà per i creditori posteriori⁹⁵.

Ad ulteriore conferma dell'impostazione ora descritta si aggiunge poi la facoltà riconosciuta al debitore di suddividere i creditori in classi, individuate in base a posizione giuridica e interessi omogenei, a cui possono essere applicati trattamenti differenziati. Questa possibilità, oltre ad incidere sul principio di parità di trattamento di cui all'art. 2741 c.c.⁹⁶, produce effetti anche sulla configurazione della responsabilità patrimoniale. In questo modo, infatti, non tutto il patrimonio del debitore costituisce una garanzia generica per i creditori chirografari in quanto parti o frazioni di quel patrimonio vengono destinate solo agli specifici creditori delle singole classi⁹⁷.

In definitiva, ogni concordato determinerebbe una frammentazione "necessaria" del patrimonio - a cui si può affiancare anche una frammentazione "volontaria" ove il debitore scelga di utilizzare il meccanismo delle classi- tale da integrare una deroga al principio di universalità della responsabilità patrimoniale⁹⁸.

⁹⁵ D'ATTORRE, *Concordato preventivo, cit.*, 374, il quale conclude che «il mero richiamo al principio di responsabilità non pare costituire un ostacolo insuperabile all'ammissibilità di proposte di destinazione ai creditori concorsuali di solo parte del patrimonio anteriore».

⁹⁶ Sul punto si rimanda al paragrafo successivo.

⁹⁷ L'argomento è sempre di D'ATTORRE, *Concordato preventivo, cit.*, 375 il quale, per chiarire la tesi, porta l'esempio di un concordato nel quale sia previsto che il pagamento di una classe avvenga attraverso una *datio in solutum*. In questo modo, la parte di patrimonio che deve essere assegnata ai creditori di quella classe viene sottratta dalla garanzia patrimoniale degli altri creditori che non potranno soddisfarsi su di essa o sul ricavato dalla sua liquidazione.

⁹⁸ D'ATTORRE, *Concordato preventivo, cit.*, 376. L'Autore, raggiunte queste conclusioni, cerca però di andare oltre, sostenendo che in realtà per i creditori anteriori, in caso di concordato

Per completezza, è opportuno segnalare come la conferma delle conclusioni sopra esaminate giunga a seguito di un percorso più complesso, in cui è necessario confrontarsi con una serie di ulteriori ostacoli, alcuni dei quali di carattere più generale e, quindi, riferibili anche al concordato di gruppo⁹⁹. È stato obiettato, ad esempio, che la decisione del debitore di non destinare integralmente i beni ai propri creditori non possa fondarsi su una decisione a maggioranza dei creditori, ma richieda il consenso unanime di questi ultimi¹⁰⁰. Tale contestazione apre alla

liquidatorio con cessione parziale dei beni, non si porrebbe una limitazione della responsabilità, bensì una limitazione del debito. Ad avviso dell'Autore, infatti, tramite l'effetto esdebitatorio del concordato il credito originario sarebbe estinto o comunque inesigibile e potrebbe essere soddisfatto soltanto nei limiti previsti dalla proposta concordataria. Di conseguenza «la limitazione riguard[erebbe] il debito, che subisce l'effetto esdebitatorio per effetto della regola "speciale" di cui all'art. 184 l. fall., non l'oggetto della responsabilità patrimoniale del debitore, che rimane integro» (D'ATTORRE, *Concordato preventivo*, cit., 378). In conclusione, la limitazione della responsabilità patrimoniale opererebbe soltanto nei confronti dei creditori posteriori, mentre nei confronti dei creditori anteriori si verificherebbe in realtà una limitazione del debito, "sopravvenuta" a seguito del voto a maggioranza.

⁹⁹ Oltre alla questione del voto a maggioranza in relazione al concordato preventivo (rilevata con riferimento al caso specifico del concordato con cessione parziale da D'ATTORRE, *Concordato preventivo*, cit., 382), sono state sollevate ulteriori obiezioni con riferimento specifico all'ammissibilità di proposte di concordato preventivo di società monadi con cessione parziale dei beni che non si ritiene possano essere automaticamente estese al concordato di gruppo (per le cui relative problematiche si rimanda ai paragrafi successivi). A fini di completezza, le ulteriori questioni emerse riguardano una possibile violazione dell'art. 160, comma secondo, l. fall., nella parte in cui prevede il rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione e la lesione del sistema di distribuzione verticale del patrimonio del debitore. Queste ulteriori problematiche sono affrontate analiticamente da D'ATTORRE, *Concordato preventivo*, cit., 380 a cui si rimanda. Per quanto riguarda il rapporto tra creditori e soci in relazione alla distribuzione del patrimonio si veda, tra gli altri, in senso analogo PANZANI, *Sorte della partecipazione dei vecchi soci in caso di ristrutturazione di società insolventi*, in *Società*, 2014, 83. In senso contrario v. VATTERMOLI, *Concordato con continuità aziendale, absolute priority rule e new value exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, II, 331 il quale ritiene che i soci originari possano mantenere le proprie partecipazioni soltanto attraverso il pagamento di un prezzo (cd. *new value exception*).

¹⁰⁰ In tal senso, tra la dottrina, GALLETTI, sub art. 160, in *Commentario alla legge fallimentare*, diretto da C. Cavallini, Milano, 2010, 380, e, tra la giurisprudenza, App. Roma, 15 marzo 2013, cit., e Trib. Roma, 25 luglio 2012, cit., ad avviso delle quali l'ammissibilità di un concordato di gruppo con travasi di attivo non potrebbe in alcun modo essere fondata su una decisione a maggioranza a causa della mancanza di tutele individuali per i singoli creditori. A sostegno di tale argomentazione viene citato il differente caso della fusione tra società *in bonis* in cui ai

più complessa e ampia tematica dell'operatività del principio maggioritario nell'ambito del concordato preventivo e, quindi, al tema degli strumenti di tutela riconosciuti al singolo creditore. In merito a questo profilo, ci si limita qui a segnalare come questa specifica obiezione sia stata superata nel senso che il principio di maggioranza possa legittimamente imporre un vincolo a carico della minoranza dissenziente e superare il diritto di veto in capo al singolo creditore¹⁰¹.

Come il voto a maggioranza è consentito su una proposta di concordato avente un qualunque oggetto, non differente deve ritenersi l'ipotesi del voto a maggioranza su una proposta avente ad oggetto una destinazione parziale dei beni.

In conclusione, il filone dottrinale così ricostruito ritiene, sulla base delle diverse argomentazioni esposte, che le proposte di concordato qui in esame siano espressione di una più generale deroga al principio di responsabilità patrimoniale insita in ogni concordato preventivo. Ne deriverebbe, pertanto, l'ammissibilità di proposte di concordato liquidatorio con *cessio bonorum* non integrale riferite alle società monadi.

Il discorso è invece più complesso per quanto riguarda le articolazioni di gruppo.

5.2. (segue) Le peculiarità delle dinamiche di gruppo: l'approccio funzionale e la non sufficienza del parametro della responsabilità patrimoniale

L'adozione della tesi esplicitata nel paragrafo precedente, secondo cui ogni concordato preventivo integri una deroga legale al principio dell'universalità della garanzia patrimoniale, sulla base dei differenti argomenti sviluppati, rappresenta una chiave di lettura per affrontare e superare i profili di incompatibilità tra l'elaborazione di proposte concordatarie, che prevedano una qualche forma di contaminazione patrimoniale tra le società del gruppo e il principio di cui all'art. 2740 c.c.

Adottando questa soluzione ermeneutica sarebbe possibile rimuovere un ostacolo all'elaborazione di una proposta di concordato di gruppo così elaborata. Senza

creditori che ritengono di essere pregiudicati dalla confusione dei patrimoni sono riconosciuti degli strumenti di tutela individuale.

¹⁰¹ D'ATTORRE, *Concordato preventivo, cit.*, 382. Con riferimento alla considerazione più specifica della giurisprudenza secondo cui in caso di fusione sarebbero previsti meccanismi di tutela individuale si rimanda a SANTAGATA, *Concordato preventivo di "gruppo"*, *cit.*, 225 e ss.

risolvere la problematica dell'universalità della garanzia patrimoniale, del resto, non si potrebbe andare oltre nel ragionamento.

Ciò detto, tuttavia, i risultati sino a qui ottenuti non permettono di compiere dei passaggi ulteriori: come rilevato anche in dottrina, essi non sono in grado da soli di giustificare trasferimenti di risorse infragruppo¹⁰². Invero, anche superando in senso positivo la questione della compatibilità con l'art. 2740 c.c., le riflessioni relative alla responsabilità patrimoniale non forniscono indicazioni in merito al lato attivo e cioè alla destinazione di alcune risorse ai creditori di una diversa (o più di una) società del gruppo¹⁰³. In altri termini, riprendendo l'inquadramento sopra proposto, l'art. 2740 c.c. assume un ruolo centrale soltanto per quanto attiene al primo aspetto che, in senso passivo, denota un travaso di finanza.

In relazione alla fase successiva relativa al flusso attivo emerge invece nuovamente il divieto di confusione delle masse (in senso stretto).

Si evince, dunque, la necessità di un passaggio ulteriore, così come l'esigenza di adottare un differente parametro di riferimento. Nello specifico, si anticipa, le operazioni di travaso infragruppo potranno trovare giustificazione, nell'opinione di chi scrive, soltanto ove funzionali alla tutela degli interessi del ceto creditorio, tema che costituirà oggetto dei paragrafi successivi.

È proprio il riferimento all'interesse dei creditori, infatti, a fornire lo spunto per una possibile strada alternativa, rispetto a quella sino a qui seguita, la quale permetterebbe di giungere al medesimo risultato, superando le limitazioni derivanti dal principio di universalità della garanzia patrimoniale.

Questo argomento fa leva su una lettura dell'art. 2740 c.c. in chiave funzionale e cioè come norma la cui *ratio* è rappresentata dalla tutela del credito¹⁰⁴.

¹⁰² In tal senso D'ATTORRE, *Concordato preventivo*, cit., 386; PANZANI, *Sorte della partecipazione dei vecchi soci*, cit. 83; SANTAGATA, *Concordato preventivo di "gruppo"*, cit., 228; POLI, *Il "concordato di gruppo": II*, cit., 121; AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, cit., 139; SANDULLI, sub art. 160, cit., 27.

¹⁰³ È a questo punto che emergono le differenze tra la fattispecie del concordato di gruppo e quella del concordato di società monadi con cessione solo parziale dei beni. Nel primo caso, infatti, le risorse "sottratte" vengono destinate ai creditori di altre società mentre, nel secondo caso, tali beni sarebbero conservati nella società debitrice e quindi destinati ai soci, ponendo, di conseguenza, problematiche diverse.

¹⁰⁴ Tra gli altri, v. NICOLÒ, *Tutela dei diritti*, in *Commentario al codice civile Scialoja-Branca*, Bologna, 1954, 3, secondo cui «la responsabilità patrimoniale è in altri termini configurata

Si pensi, quindi, alla fattispecie dei travasi infragruppo. Da un lato, come ampiamente ripetuto, proposte così elaborate si scontrano con la lettera dell'art. 2740 c.c.

Dall'altro lato, tuttavia, un concordato di gruppo con spostamento di risorse potrebbe consentire di realizzare un miglior soddisfacimento dei creditori¹⁰⁵, la cui declinazione nell'ambito di un gruppo deve innanzitutto considerare i differenti ceti creditori che entrano in gioco¹⁰⁶. Tralasciando in questo momento le difficoltà legate alla sua attuazione in una proposta di concordato così delineata e assumendo che in concreto un concordato in tal senso permetta di giungere a risultati favorevoli per i creditori, ritenere tale operazione illegittima perché in violazione dell'art. 2740 c.c. sembrerebbe quasi un controsenso¹⁰⁷. Più che in contrasto, infatti, una tale soluzione dovrebbe essere più correttamente considerata come una forma di attuazione del principio di garanzia patrimoniale¹⁰⁸.

come un mezzo di tutela del diritto del creditore»; BARBIERA, *Responsabilità patrimoniale. Disposizioni generali. Artt. 2740-2744*, in *Il Codice Civile. Commentario*, diretto da Schlesinger, Milano, 1991, 9, il quale ritiene che «l'istituto si colloca in una prospettiva funzionale di tutela della sicurezza di realizzazione dei crediti. Esso va studiato, quindi, concentrando la riflessione sul lato attivo del rapporto obbligatorio, più di quanto non faccia abitualmente la dottrina, tradizionalmente indirizzata piuttosto alla considerazione del lato passivo».

¹⁰⁵ Nel senso di adottare il criterio di miglior soddisfacimento dei creditori in luogo dell'art. 2740 c.c., cfr. PANDINI, *Il concordato preventivo "di gruppo"*, tesi di Laurea Magistrale a Ciclo Unico in Giurisprudenza, Università degli Studi di Milano, a.a. 2015 – 2016, 244 e ss.

¹⁰⁶ Il tema costituisce oggetto dei paragrafi successivi; sino ad allora ci si riferirà genericamente ai creditori senza ulteriormente approfondire.

¹⁰⁷ Si veda STANGHELLINI, *Le crisi di impresa tra diritto ed economia*, Bologna, 2007, 60 il quale rileva come nell'ambito delle procedure di insolvenza «emerge quindi il difficile equilibrio fra attuazione della responsabilità patrimoniale e massimizzazione dell'oggetto su cui essa si attua: paradossalmente, un'attuazione rigorosa degli artt. 2740 e 2741 c.c. rischia di distruggere quello che si vorrebbe distribuire fra i creditori».

¹⁰⁸ Una conclusione in tal senso è raggiunta da D'ATTORRE, *Concordato preventivo, cit.*, 367 con riferimento al rapporto tra responsabilità patrimoniale e concordato preventivo con continuità soggettiva. Dopo aver analizzato in senso critico le tesi tradizionalmente utilizzate per sostenere la "compatibilità" tra il principio di cui all'art. 2740 c.c. e il concordato con continuità soggettiva, l'Autore propone una lettura differente secondo cui in realtà, la tipologia di concordato in esame non rappresenterebbe una deroga bensì «una più forte attuazione» del principio della responsabilità patrimoniale interpretato sulla base di un approccio funzionale che valorizzi il collegamento tra il principio sancito nell'art. 2740 c.c. e l'interesse del creditori. A conferma di questa soluzione, l'Autore evidenzia anche come, quando la prosecuzione

La conclusione cui si giungerebbe percorrendo questa strada, in definitiva, sarebbe nel senso che proposte di concordato con spostamenti di risorse infragruppo possano trovare spazio purchè realizzino l'interesse del ceto creditorio¹⁰⁹, elemento che permetterebbe di superare l'ostacolo dato dalla lettera dell'art. 2740 c.c.

Questa soluzione, del resto, rispetto a quanto sino a qui presentato, necessita di un approfondimento maggiore. Tale ragionamento presupporrebbe infatti una riflessione di carattere generale e strettamente civilistica in merito alla portata dell'approccio funzionale e alle conseguenze che da esso possono derivare.

Le tesi che hanno sostenuto la deroga al principio di cui all'art. 2740 c.c. hanno ragionato entro i confini più ristretti del concordato preventivo all'interno dei quali hanno declinato la garanzia patrimoniale. Diversamente, la soluzione alternativa avrebbe un bacino di estensione molto più ampio nell'ambito del quale l'ipotesi dei travasi di finanza costituirebbe soltanto uno degli esempi applicativi.

Allo stato, risulta, pertanto come la soluzione nel senso della deroga sia maggiormente sviluppata ed argomentata e, di conseguenza, quella a cui fa riferimento la dottrina che si è occupata del tema, considerato anche che la soluzione alternativa, convincente su un piano teorico, è ancora ad uno stato embrionale.

Al di là di queste precisazioni, tuttavia, da tutto quanto sopra esposto è possibile individuare un comune punto di arrivo. Invero, l'elemento determinante per valutare i concordati che prevedono travasi di finanza è esterno al principio di garanzia patrimoniale, che non è, in definitiva, di per sé sufficiente per una compiuta analisi della materia, potendo tale principio essere superato con riferimento alla procedura di concordato preventivo, per le diverse opzioni di cui si è dato atto.

6. Il miglior soddisfacimento dei creditori nelle dinamiche di gruppo come parametro per stabilire la legittimità degli spostamenti di risorse

dell'attività si presenti vantaggiosa per i creditori, anche la liquidazione integrale dei beni presenterebbe profili di contrasto con l'art. 2740 c.c. in quanto essa priverebbe i creditori dei beni futuri rappresentati dalle risorse derivanti dalla prosecuzione dell'attività

¹⁰⁹ I cui estremi devono essere, come già indicato, ulteriormente esplicitati.

Le riflessioni in merito al canone di separazione delle masse e al correlato principio di responsabilità patrimoniale non hanno consentito di dare una risposta al quesito relativo alla legittimità di spostamenti patrimoniali tra le società del gruppo lasciando, dunque, ancora irrisolta la questione.

I risultati sino a qui raggiunti possono così essere sintetizzati: (i) il principio di separazione delle masse – che rappresenta il punto di partenza dell'indagine-, da un lato, impone il divieto di procedere a forme di *substantive consolidation* che diano luogo alla costituzione di un'unica massa patrimoniale, riferibile al gruppo nel suo complesso, ma, dall'altro lato, non consente di comprendere se esso debba essere interpretato in senso rigido ovvero ammetta una lettura più elastica.

Inoltre, (ii) in stretta correlazione con la separazione delle masse, si rinviene il principio della garanzia patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c. con il quale i travasi di finanza infragruppo si scontrano, sebbene tale frattura, come sopra esposto, possa essere ricomposta.

Alla luce di queste considerazioni, (iii) è emersa la necessità di ricercare un parametro ulteriore in relazione al quale analizzare eventuali trasferimento di risorse tra le società del gruppo che consenta di tenere in considerazione la prospettiva di tutela del ceto creditorio, superando gli ostacoli appena sopra esposti. Sono i risultati raggiunti con la riflessione sino ad ora compiuta a portare direttamente l'attenzione sul creditore, preannunciando lo sviluppo logico del ragionamento.

Come già anticipato, nel presente lavoro si propone, quindi, di assumere quale chiave di lettura il canone del miglior soddisfacimento dei creditori, in linea con alcune osservazioni formulate -seppur *incidenter tantum* e su un piano più generico- dalla dottrina che si è occupata del tema¹¹⁰, con una soluzione, però, non scevra da cautele ed accorgimenti.

¹¹⁰ Seppur con argomenti differenti, evidenziano il ruolo primario e particolare del miglior soddisfacimento dei creditori nel contesto dei gruppi, tra gli altri, PANZANI, *Sorte della partecipazione dei vecchi soci*, cit., 83, ad avviso del quale, senza poi ulteriormente approfondire, il travaso di risorse da una società all'altra sarebbe consentito ove sia accettato dalla maggioranza dei creditori; POLI, *Il concordato di gruppo: ii*), cit., 121, il quale specifica come per valutare spostamenti di risorse infragruppo occorra considerare gli interessi coinvolti ed in particolare quello del ceto creditorio che «assume carattere preminente (rispetto a quello dei soci), quando l'impresa collettiva versi in stato di crisi o di insolvenza» (nonostante poi l'Autore adotti la teoria dei vantaggi compensativi – come si vedrà *infra*-) e AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, cit., 139 secondo il quale dall'ammissibilità di concordati di società

Innanzitutto, partendo da un piano più generale, l'adozione dell'angolo visuale dei creditori risulta coerente con l'obiettivo principale delle procedure concorsuali nell'ordinamento italiano¹¹¹, volte alla soddisfazione del credito, scopo a cui gli altri ed innumerevoli interessi coinvolti sono posposti¹¹².

Si precisa, inoltre, che, nonostante già in prossimità della crisi si verifichi una sorta di ribaltamento dell'ordine degli interessi da perseguire nell'ambito della gestione societaria in favore dei creditori, che diventano proprietari in senso economico dell'impresa, ciò non esclude in assoluto la considerazione dell'interesse dei soci

monadi che prevedano la cessione parziale dei beni sarebbe possibile ricavare il corollario per cui, con riferimento ad una struttura di gruppo, i beni di cui venga privata una società possano essere utilizzati per il soddisfacimento di crediti di altre società del gruppo.

¹¹¹ L'obiettivo in realtà non è limitato all'ordinamento italiano: a titolo esemplificativo, tale scopo è espressamente enunciato per la Germania nel § 1 InsO.

¹¹² Sul punto si veda la dettagliata analisi di STANGHELLINI, *Le crisi di impresa tra diritto ed economia*, Bologna, 2007, 94 in merito agli obiettivi delle procedure di insolvenza. Nello specifico, la tutela dei creditori viene definita come «stella polare» delle procedure di insolvenza le quali hanno la funzione di trasferire il controllo ai creditori e di occuparsi della gestione del patrimonio nell'interesse dei soggetti citati. Sebbene l'interesse dei creditori sia identificato come l'interesse primario, ciò non significa che non entrino in gioco anche interessi ulteriori tra cui, ad esempio, l'interesse alla continuità dell'impresa e dei complessi produttivi nonché gli interessi dei lavoratori. Questi scopi possono essere perseguiti simultaneamente agli interessi dei creditori, ove l'impresa produca ricchezza o comunque sia destinata a tornare a produrla. Diversamente, in altri casi ciò non è possibile e a quel punto si rende necessaria una scelta politica per determinare quale interesse debba prevalere. In questa direzione si inserisce il concordato in continuità aziendale, in cui la soluzione adottata è nel senso che la continuità aziendale costituisce un bene tutelato soltanto ove sia strumentale alla tutela dei creditori – in altri termini, nell'ipotesi in cui il valore complessivo del patrimonio del debitore si riduca con l'interruzione dell'attività di impresa- (sul punto cfr. anche STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2013, 1222).

Tra gli altri, cfr. DIMARZIO, *Il diritto negoziale della crisi di impresa*, Milano, 2011, 24 e ss. e *passim*, secondo cui «nel c.d. 'diritto ordinario della crisi di impresa' la tutela è indirizzata al credito verso l'imprenditore insolvente: nel senso che tutti gli altri interessi coinvolti nell'attività non trovano protezione autonoma ma sempre condizionata all'interesse – perciò primario – dei creditori».

nell'ambito della procedura concorsuale¹¹³, la cui posizione, però, non costituirà, oggetto di indagine ai fini del presente lavoro¹¹⁴.

Adottata la prospettiva del creditore, la scelta operata nel presente lavoro è, dunque, quella di valutare eventuali spostamenti di risorse tra società del gruppo oggetto di una proposta concordataria in funzione del criterio del miglior soddisfacimento.

Al netto dei contenuti del c.c.i., questa clausola, trova oggi espresso riconoscimento, oltre che nelle specifiche previsioni di cui ai commi primo e quinto dell'art. 182*quinquies* l. fall. in materia di finanziamenti prededucibili¹¹⁵ e di pagamento di crediti anteriori¹¹⁶, nell'ambito del concordato preventivo di cui

¹¹³ Si pongono, ad esempio, i temi della partecipazione dei soci al plusvalore realizzato dalla ristrutturazione della società nonché della necessità della collaborazione del socio per porre in essere operazioni straordinarie nell'ambito di un concordato le quali richiedono l'approvazione a maggioranza. Cfr. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. Comm.*, 2014, I, 319.

¹¹⁴ Si veda BACCETTI, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale e successivo indebitamento*, in *Riv. Soc.*, 2016, 621 e ss. a cui si rimanda anche per ulteriore bibliografia sul tema. In particolare, l'Autore individua come interrogativo di fondo quello di comprendere se il perseguimento degli interessi dei creditori tra i doveri degli amministratori costituisca «un limite esterno al perseguimento dell'oggetto sociale» ovvero «un vero e proprio dovere degli amministratori della società in crisi di agire nell'interesse dei creditori». A questo tema si affianca poi l'ulteriore problematica di comprendere se debba essere perseguita la soluzione della crisi che consenta di ottenere un plusvalore da destinare ai soci per la parte in cui «eccede la (miglior) soddisfazione dei creditori».

Si vedano anche, con riferimento alle conseguenze dello stato di crisi sulle regole di diritto societario, tra gli altri, BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, 2015, Torino; GUERRERA, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale della crisi*, in *Riv. Soc.*, 2013, 1114; in relazione ai gruppi di imprese v. TOMBARI, *Crisi di impresa e doveri di "corretta gestione societaria e imprenditoriale" della società capogruppo. Prime considerazioni*, in *Riv. Dir. Comm.*, I, 631; MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento*, cit., 2693 e ABRIANI - PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, cit., 3029.

¹¹⁵ La disciplina è contenuta nell'art. 182*quinquies*, comma primo, l. fall., a cui corrisponde l'art. 99 c.c.i., che prevedono che tali finanziamenti deducibili possano essere contratti ove, tra le altri elementi, siano funzionali alla *miglior soddisfazione dei creditori*.

¹¹⁶ La disciplina è contenuta nell'art. 182*quinquies*, comma quinto, l. fall., a cui corrisponde l'art. 100 c.c.i., che prevedono che il pagamento dei crediti anteriori possa essere autorizzato ove, tra gli altri elementi, sia funzionale ad assicurare la *migliore soddisfazione dei creditori*.

all'art. 186bis, comma secondo, lett. b), l. fall.¹¹⁷, ai sensi del quale la relazione del professionista deve attestare che la prosecuzione dell'attività di impresa sia funzionale al *miglior soddisfacimento dei creditori* evidenziando, la strumentalità della prima rispetto a quest'ultimo obiettivo che rappresenta il parametro a cui l'attestatore deve riferirsi¹¹⁸.

Dinanzi a questo espresso riconoscimento, la dottrina già si era interrogata, con risposta positiva, sulla possibilità di attribuire al principio in esame il carattere di clausola generale «*cui ricorrere per orientare le valutazioni o le scelte da compiere nel concordato preventivo*»¹¹⁹, abbracciando dunque, in un'accezione generale e di sistema, anche l'ipotesi della procedura concordataria relativa ad un gruppo di società¹²⁰.

¹¹⁷ A cui corrisponde l'art. 87, c.c.i. il quale specifica, ai fini che qui interessano, che il piano di concordato, in caso di continuità aziendale deve indicare «*le ragioni per le quali questa [ndr la continuità aziendale] è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori*»; inoltre, al comma terzo, è precisato che «*il professionista indipendente deve attestare che la prosecuzione dell'attività è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori*» (evidenziazioni aggiunte).

¹¹⁸ Cfr., con particolare riferimento al significato del miglior soddisfacimento dei creditori nell'attestazione di cui all'art. 186bis, l. fall., A. ROSSI, *Il migliore soddisfacimento dei creditori (quattro tesi)*, in *Fallimento*, 2017, 637; in ottica più ampia, STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, cit., 1222; CAMPOBASSO M., *Nuovi principi e vecchi problemi nel concordato con continuità aziendale*, in *Società, banche, e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da Campobasso –Cariello –Di Cataldo –Guerrera – Sciarrone Alibrandi, Torino, 3, 2014, 3015; TOMBARI, *Alcune riflessioni sulle fattispecie del concordato con continuità aziendale*, in *Il fallimentarista*, 19 luglio 2013.

¹¹⁹ Il riferimento e la citazione sono di PATTI, *Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?*, in *Fallimento*, 2013, 1102 e ss.

¹²⁰ In merito al riconoscimento del miglior soddisfacimento dei creditori quale clausola generale del concordato preventivo si veda A. ROSSI, *Il migliore soddisfacimento dei creditori*, cit., 645. L'Autore ritiene che, nell'ambito di una procedura concorsuale, la correttezza delle scelte gestorie e delle misure adottate nel corso della procedura debba essere valutata in funzione del soddisfacimento degli interessi dei creditori, con l'obiettivo, dunque, di massimizzare il valore del credito. Sostiene, quindi, che, anche al di fuori delle ipotesi disciplinate a livello legislativo, il miglior soddisfacimento operi quale *criterio* generale. Ciò detto, secondo l'opinione dell'Autore, la questione dell'applicazione analogica della *regola di attestazione* prevista dall'art. 186bis l. fall. deve essere invece oggetto di considerazioni ulteriori.

Ai fini della presente trattazione, ci si limita a precisare che l'Autore ritiene che il piano, pur non presentando il concordato i caratteri della continuità aziendale, debba essere affiancato dall'attestazione del professionista, ai fini dell'ammissione alla procedura, ogniqualvolta preveda una cessione non integrale dei beni ai propri creditori, ricomprendendo in tale caso

Ragionando quindi su un piano più puntuale e compiendo un passaggio ulteriore, non si vedono ostacoli all'adozione di questo elemento quale limite entro cui valutare singole misure che sono oggetto di un piano concordatario di gruppo.

Questa impostazione, ad oggi già percorribile in via ermeneutica, trova poi una conferma nel c.c.i. che prevede un duplice espresso riferimento al miglior soddisfacimento dei creditori tra le norme destinate al concordato di gruppo.

In primo luogo l'art. 284, comma quarto, c.c.i. prevede che la domanda di accesso al concordato preventivo, presentata con ricorso unitario da più imprese del gruppo in stato di crisi o di insolvenza¹²¹, debba contenere *«l'illustrazione delle ragioni di maggiore convenienza, in funzione del migliore soddisfacimento dei creditori delle singole imprese, della scelta di presentare un piano unitario ovvero piani collegati e interferenti invece di un piano autonomo per ciascuna impresa»*¹²².

Ad esso si aggiunge poi la previsione dell'art. 285, comma secondo, c.c.i., secondo cui il piano di concordato può prevedere *«operazioni contrattuali e riorganizzative, ivi inclusi trasferimenti di risorse infragruppo, purché un professionista indipendente attesti che dette operazioni sono necessarie ai fini della continuità aziendale per le imprese per le quali essa è prevista nel piano e coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo»*¹²³.

Queste disposizioni meritano alcune precisazioni. Nella previsione di cui all'art. 284 c.c.i. il criterio in esame opera quale limite per le società che vogliono accedere alla procedura di insolvenza per una gestione della crisi a livello di gruppo, le quali devono dimostrarne¹²⁴ la strumentalità rispetto ad una migliore soddisfazione degli interessi dei creditori¹²⁵.

anche l'ipotesi in cui parte delle risorse di una società vengano destinate ai creditori di un'altra società del gruppo.

¹²¹ Come specificato dall'art. 284, comma primo, c.c.i.

¹²² Corsivo aggiunto.

¹²³ Corsivi aggiunti.

¹²⁴ Si precisa, inoltre, che in aggiunta alle motivazioni che hanno portato alla presentazione di una domanda unitaria, devono essere indicate anche le *«informazioni analitiche sulla struttura del gruppo e sui vincoli partecipativi o contrattuali esistenti tra le imprese e indicare il registro delle imprese o i registri delle imprese in cui è stata effettuata la pubblicità ai sensi dell'articolo 2497-bis del codice civile»* (art. 284, comma quarto, c.c.i.).

¹²⁵ Sebbene condivisibile la considerazione per cui la scelta del consolidamento o della concentrazione delle procedure debba essere efficiente per il ceto creditorio (nell'accezione che

Nella previsione di cui all'art. 285 c.c.i. il principio ha invece una valenza più specifica in quanto costituisce, unitamente alla necessità ai fini della continuità aziendale, il parametro per valutare le operazioni (in senso generico) oggetto del piano unitario o dei piani collegati¹²⁶. Questa previsione, sebbene riferita all'oggetto della relazione dell'attestatore, pare avallare la soluzione *ivi* proposta, che ha lo scopo di porre in relazione i travasi di risorse tra società del gruppo con il miglior soddisfacimento dei creditori.

Un'ulteriore riflessione, stimolata dal testo del c.c.i., è portata dall'espresso riferimento ai «*trasferimenti di risorse infragruppo*» contenuto nell'art. 285, comma primo, che deve essere, tuttavia, accompagnato da alcune cautele.

Infatti, in un senso, questo riferimento rappresenta un'apertura in favore del ricorso a forme di contaminazione patrimoniale tra società del gruppo (o comunque l'assenza di un ostacolo in tal senso), in linea con quanto si sta cercando

sarà specificata nel paragrafo 6.2 che segue), si ritiene che il rigore di tale sindacato debba essere parametrato alla portata delle misure previste dalla soluzione di gruppo. A parere di chi scrive, sembra eccessivamente rigida l'idea per cui la soluzione di gruppo debba, in ogni caso, essere idonea a generare un plusvalore per i creditori (si veda MAUGERI, *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, cit., 231). Premesso, infatti, che una tale affermazione necessita di ulteriori specificazioni relative a quale sia il ceto creditorio di riferimento e a come debba essere valutata la relativa posizione (per cui si rimanda paragrafo 6.2 che segue), la predetta conclusione pare condivisibile soltanto ove le operazioni oggetto del piano abbiano connotati sostanziali. Nel caso in cui la soluzione concordataria di gruppo abbia un impatto soltanto a livello procedurale, essa non dovrebbe essere ancorata alla creazione di un plusvalore in senso stretto, bensì dovrebbe essere consentita ogniquale volta favorisca, in senso più lato, una gestione più efficiente della crisi.

Infine, si precisa che i caratteri solo procedurali o anche sostanziali, che vengono adottati nelle singole fattispecie, renderanno più o meno complesso per la società fornire le motivazioni che hanno portato alla scelta della soluzione di gruppo. Nell'ipotesi, infatti, in cui le misure siano di natura sostanziale, quali a titolo esemplificativo operazioni tra le società, la giustificazione dovrà essere più articolata per verificare il rispetto del principio di separazione delle masse che entra in gioco in queste circostanze imponendo un vaglio più rigoroso.

¹²⁶ La norma fa riferimento esclusivamente a concordati che prevedano la continuità aziendale. Tuttavia, come emerso anche dall'esame dei casi giurisprudenziali (si veda il paragrafo 6.2. che segue), possono ipotizzarsi travasi di risorse anche nel concordato liquidatorio. In tal caso, purché si rispettino le condizioni più restrittive previste con la riforma Rordorf, non si vedono ostacoli ad un'applicazione analogica dell'art. 285 in merito all'attestazione per la quale, in mancanza della continuità aziendale, ci si confronterà esclusivamente con il miglior soddisfacimento dei creditori.

di sostenere nel presente lavoro¹²⁷. Dall'altro lato, tuttavia, non sarebbe opportuno attribuire un peso eccessivo al dato testuale, posto che il vero tema rimane quello di conciliare queste operazioni con il principio di separazione delle masse, nonché con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori.

6.1. Analisi critica dell'applicazione della teoria dei vantaggi compensativi

Prima di procedere esaminando nello specifico come si declina il miglior soddisfacimento dei creditori in un concordato avente ad oggetto un gruppo di imprese, è necessario confrontarsi con la tesi elaborata e diffusa in dottrina¹²⁸,

¹²⁷ Si tenga presente che la relazione illustrativa della bozza di codice della crisi e dell'insolvenza (versione ottobre 2018) precisa che «è consentito contemplare nel piano di concordato operazioni infragruppo implicanti il trasferimento di risorse da una società all'altra, purché ciò sia confacente al miglior soddisfacimento delle ragioni dei creditori di ciascuna impresa» senza dunque chiarire i connotati di questi trasferimenti di risorse e dunque le problematiche che ne possano derivare.

¹²⁸ I due riferimenti principali sono alle tesi elaborate da POLL, *Il concordato di gruppo: ii*), cit., 121 il quale, con riferimento ai trasferimenti di risorse infragruppo, sostiene, che «la parte di attivo non destinata ai creditori della singola società non viene mantenuta nel patrimonio dell'imprenditore, ma viene utilizzata, in coerenza con, ovvero in applicazione delle regole legali dell'art. 2497 c.c. e del canone dei vantaggi compensativi in esse codificato, al fine di rendere fattibile (o più conveniente) il piano di gruppo, ovvero quello delle società meno patrimonializzate» e da SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo"*, cit., le cui opinioni saranno meglio esplicitate nel testo. Fa riferimento ai vantaggi compensativi nell'ambito della crisi di gruppo anche ABRIANI, *La responsabilità nelle crisi dei gruppi*, in *Nuovo diritto delle società*, 2012, 11, 111, secondo cui i rapporti di gruppo consentono di realizzare soluzioni della crisi non percorribili dalle società a livello atomistico con la conseguenza che «la società che permette alla controllata o alla consorella il vantaggio di conseguire i risultati, altrimenti inattuabili, del piano, potrà compensare in futuro, in caso di successo del piano stesso, tali vantaggi». Tuttavia, si tenga presente che i primi due Autori ricorrono al canone dei vantaggi compensativi per giustificare, nello specifico, dei travasi di finanza tra le società del gruppo, mentre Abriani ricorre a tale strumento per illustrare, più in generale, il ruolo positivo della valorizzazione dei rapporti di gruppo nell'ambito della crisi senza riferirsi però espressamente a spostamenti di risorse infragruppo, ma limitandosi a ritenere imprescindibile l'autonomia giuridica e patrimoniale di ogni società del sodalizio. Ancora, ARATO, *Regolazione della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di imprese*, in *Il caso.it*, 10 aprile 2018, 7, il quale, nel commentare l'art. 284, comma primo della bozza di codice della crisi e dell'insolvenza, oggi confermato nel c.c.i. (nel testo l'Autore lo indica come art. 289 per via della diversa numerazione che caratterizzava la precedente bozza di codice in quel momento disponibile), per quanto riguarda la previsione

secondo cui i travasi di attivo tra società del gruppo sarebbero ammissibili nel limite dei *vantaggi compensativi* portati da una soluzione concordataria della crisi a livello di gruppo¹²⁹. Si tratta di un approccio differente rispetto a quello qui proposto, fondato esclusivamente sul criterio del miglior soddisfacimento dei creditori, sebbene i due percorsi presentino inevitabilmente punti di contatto.

Essi, infatti, condividono l'esigenza di ricercare un elemento *i)* ulteriore rispetto al principio di separazione delle masse e di responsabilità patrimoniale alla luce del quale analizzare i travasi di attivo e *ii)* che sia in grado di adattarsi all'eterogeneità delle manifestazioni del gruppo di imprese. Premessi queste considerazioni comuni, le strade poi si separano, muovendo la dottrina in esame nel senso della valorizzazione delle misure compensative nell'ambito dei rapporti di gruppo.

La scelta del parametro dei vantaggi compensativi suscita, tuttavia, alcune perplessità e dubbi di carattere applicativo legati, da un lato, alla trasposizione nell'ambito concorsuale di uno strumento - dai contorni già di per sé non nitidi nel diritto societario dei gruppi- e, dall'altro lato, dalla sua applicazione su un piano patrimoniale.

Nello specifico, come noto, i c.d. vantaggi compensativi nascono come strumento del diritto societario volto a neutralizzare la responsabilità risarcitoria da direzione e coordinamento sulla base della previsione dell'art. 2497, comma primo, c.c., in cui è stabilito che « (...) non vi è 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»¹³⁰.

dei «trasferimenti di risorse infragruppo», sostiene che «si tratta dell'applicazione in sede concorsuale della teoria dei "vantaggi compensativi" di cui all'art. 2497 c.c.».

Contra, tra la giurisprudenza, si veda Tribunale di Roma, 25 luglio 2012, e Corte di Appello di Roma, 5 marzo 2013 e in dottrina cfr. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi*, cit., 34.

¹²⁹ L'applicazione dei vantaggi compensativi in situazioni di crisi è stata proposta anche da MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento*, cit., 2752 in relazione all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento. In particolare, le misure compensative legittimerebbero interventi volti al superamento della situazione di crisi o di insolvenza o comunque ad evitare l'«effetto domino» ed ispirati ad una logica di gruppo che preveda una ripartizione di vantaggi e sacrifici tra le diverse società.

¹³⁰ Si veda, per alcuni cenni, CAMPOBASSO, *Diritto delle società*, Milano, 2015, 299; ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2006, 197 e, più nel dettaglio, SBISÀ, *Sub art. 2497, commi 1-2*, in *Direzione e coordinamento di società*, a cura di Sbisà, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di Bianchi, Marchetti, Ghezzi, Notari, 2012.

Rilevata l'esigenza di adattare la nozione elaborata nell'ambito del diritto societario, così come i suoi criteri di riferimento, affinché tale strumento possa trovare applicazione nell'ambito di una procedura concorsuale, la dottrina che si è occupata del tema ha sostenuto che i benefici portati da un concordato di gruppo dovranno essere valutati non tanto come una misura di tipo economico equivalente al pregiudizio patito, bensì focalizzandosi sulle prospettive offerte dalla soluzione negoziata della crisi¹³¹.

A titolo esemplificativo, viene individuato un vantaggio compensativo nel ricavato di (probabili) azioni risarcitorie o revocatorie¹³². Invero, partendo dalla premessa per cui quanto ottenuto grazie all'esercizio di queste azioni non sia da attribuire al gruppo, bensì alla singola società che è stata pregiudicata e che ha agito in giudizio, si sostiene che l'eventuale «*rinuncia negoziale*» a queste azioni contenuta in un piano di concordato consentirebbe di giustificare un travaso di attivo in favore della società in questione a causa del sacrificio imposto ai propri creditori, i quali sono stati privati dell'utile connesso a tali azioni.

Dall'altra parte, la società che cede attivo otterrebbe comunque un beneficio, ad avviso di questa tesi, per il fatto che, in mancanza di una proposta di concordato così delineata, essa sarebbe oggetto di azioni revocatorie o risarcitorie da parte delle altre società del gruppo.

Pare, però, problematico individuare delle misure compensative nell'ipotesi descritta, per via del margine di incertezza e di aleatorietà che circonda sia la decisione di esercitare o meno un'azione revocatoria o risarcitoria sia l'esito di un (eventuale) giudizio¹³³.

Su un piano più generale, in merito ai caratteri delle misure in esame, in dottrina si è ritenuto che debbano essere rilevanti tutti quei vantaggi che, all'esito di un

¹³¹ SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo"*, cit., 246 e ss. Per il dibattito relativo all'individuazione dei confini dei vantaggi compensativi si veda *infra* nel paragrafo.

¹³² A favore dell'individuazione dei vantaggi compensativi in relazione alle azioni risarcitorie e revocatorie cfr. SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo"*, cit., 249 e il contenuto della proposta concordataria oggetto della vicenda di cui al Tribunale di Roma, 25 luglio 2012. Si precisa, tuttavia, che in tale decisione, sebbene fosse già stata stabilita l'inammissibilità della proposta per violazione dell'art. 2740 c.c., il Tribunale ha comunque rilevato come, in concreto, i vantaggi compensativi prospettati apparissero «*oggettivamente insussistenti*».

¹³³ In questo senso SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi*, cit., 34.

giudizio prognostico, risultino «*fondatamente prevedibili*»¹³⁴, riprendendo la nozione penalistica utilizzata con riferimento al reato di infedeltà patrimoniale di cui all'art. 2634, comma terzo, c.c.¹³⁵.

In senso diverso, altra dottrina è parsa dubitativa, lasciando aperto l'interrogativo se la compensazione debba consistere in vantaggi futuri derivanti dall'attuazione del piano ovvero possa ricomprendere anche benefici passati che una società ha già conseguito¹³⁶.

Questa incertezza, del resto, nasce dal dibattito che già caratterizza i contorni delle misure compensative nell'ambito della responsabilità risarcitoria ex art. 2497 c.c. Invero, una lettura ermeneutica più permissiva, volta a individuare le misure compensative operando «*non una sorta di analitica compensazione tra partite attive e passive, bensì una valutazione globale, quindi sintetica, della complessiva attività*»¹³⁷, si affianca ad un'interpretazione c.d. "rigida"¹³⁸, in base alla quale i vantaggi andrebbero intesi come una vera e propria compensazione di carattere

¹³⁴ SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo"*, cit., 249.

¹³⁵ Così l'art. 2634, comma terzo, c.c.: «In ogni caso non è ingiusto il profitto della società collegata o del gruppo, se compensato da vantaggi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall'appartenenza al gruppo».

¹³⁶ POLI, *Il concordato di gruppo: ii*), cit., 121.

¹³⁷ ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2006, 197.

¹³⁸ Cfr., per una ricostruzione del dibattito all'epoca dell'entrata in vigore della riforma delle società di capitali del 2003, AAVV., *Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. Comm.*, 2002, I, 613.

Più nello specifico, a favore di una interpretazione più rigida, seppur con argomenti e posizioni differenti, cfr. DENOZZA, *Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni "virtuali"*, in *Giur. Comm.*, 2000, I, 330; SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 2003, I, 663; SCOGNAMIGLIO, *"Clausole generali", principi di diritto e gruppi di società*, in *Riv. dir. priv.*, 2011, 540.

Favorevoli, invece, ad una lettura più elastica, tra gli altri, MONTALENTI, *Conflitto di interesse nei gruppi*, cit., e ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2006, 197.

Per ulteriori indicazioni dottrinali e giurisprudenziali si rimanda a VENTORUZZO, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. Soc.*, 2016, 364 e BENEDETTI, *I vantaggi compensativi nella giurisprudenza*, in *Riv. dir. imp.*, 2015, 127.

patrimoniale che sia già avvenuta o il cui verificarsi sia comunque certo, seppur con posizioni tra loro diverse¹³⁹.

Senza entrare in questa sede nel dibattito, che imporrebbe un approfondimento decisamente maggiore, ci si limita a segnalare come le zone grigie che circondano l'istituto rendono, a parere di chi scrive, incerto e più complesso un vaglio di eventuali travasi infragruppo alla luce dei vantaggi compensativi.

In questo senso, la rilevanza, ai fini del concordato di gruppo, delle misure compensative purchè fondatamente prevedibili pare implicare l'adozione di un'interpretazione c.d. "elastica" tale da ricomprendere anche benefici futuri.

Al contrario, l'adesione alla posizione più restrittiva porterebbe ad escludere la possibilità di compiere trasferimenti di risorse (o comunque a dubitarne fortemente), in virtù di vantaggi futuri solo prevedibili, che si potrebbero ottenere tramite una soluzione concordata della crisi.

Su questa scia, ma in un'ottica più generale, non si può non evidenziare come l'art. 2497 c.c. riconosca ai vantaggi compensativi un rilievo nell'ambito di un'azione risarcitoria. Nel contesto del concordato di gruppo, diversamente, essi troverebbero applicazione su un piano strettamente patrimoniale, poiché si sta discutendo della facoltà di operare travasi di risorse infragruppo. Questo passaggio da un piano all'altro non potrebbe risultare automatico, considerato che i trasferimenti di attivo pongono un problema di compatibilità con il principio di cui all'art. 2740 c.c.

Consapevole di questo ostacolo, la dottrina ritiene, quindi, che il principio della responsabilità patrimoniale debba essere rivisitato alla luce dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, con la conseguenza che dovrà «*escludersi una violazione del principio inderogabile testé richiamato nelle fattispecie in cui i vantaggi ritratti dal risanamento o dalla liquidazione aggregata delle attività del gruppo risultino, per la società pregiudicata da una certa operazione, pari o superiori ai sacrifici infertile*»¹⁴⁰.

¹³⁹ La questione è legata al dibattito oggetto della nota n. 137 che precede. In particolare, nell'ambito della responsabilità di cui all'art. 2497 c.c., sulla problematica del momento temporale dei vantaggi compensativi (e quindi se essi rilevino soltanto nel caso in cui si siano già manifestati al momento del giudizio ovvero anche nel caso in cui non si siano ancora realizzati ma siano fondatamente prevedibili), si veda, tra gli altri, VENTORUZZO, *Responsabilità da direzione e coordinamento*, cit., 365, il quale condivide la seconda soluzione.

¹⁴⁰ SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo"*, cit., 245. L'idea di fondo è quella secondo cui l'universalità della garanzia patrimoniale, che, come ampiamente esposto nei paragrafi

Tuttavia, ove si adotti una lettura più rigorosa¹⁴¹, pare discutibile l'utilizzo di uno strumento (ci si riferisce alle misure compensative), che trova il suo limite proprio nell'integrità del patrimonio sociale, per giustificare operazioni infragruppo (ci si riferisce agli spostamenti di risorse), che, a loro volta, si scontrano con il principio dell'art. 2740 c.c.¹⁴².

Ragionando, invece, in termini di metodo, la scelta compiuta è nel senso per cui la mancanza di specifiche disposizioni in materia fallimentare porti ad individuare nelle norme civilistiche in materia di attività di direzione e coordinamento¹⁴³ il terreno su cui muoversi al fine di ricavare gli spazi riconosciuti nell'elaborazione di una proposta concordataria concernente un'articolazione di imprese¹⁴⁴.

Invero, ad avviso di questa posizione, l'autonomia delle società del gruppo farebbe sì che nel caso specifico vada appurato «*se una soluzione concordata della crisi*

precedenti, contrasta con un travaso di risorse infragruppo, deve essere oggi interpretata alla luce dei principi contenuti negli artt. 2497 c.c. e ss.

¹⁴¹ Il riferimento è all'interpretazione più rigida della nozione di vantaggi compensativi di cui si è detto sopra.

¹⁴² Si veda Tribunale di Roma, 25 luglio 2012, e Corte di Appello di Roma, 5 marzo 2013 a dire dei quali il richiamo a (presunti) vantaggi compensativi non consente di superare il principio della responsabilità patrimoniale. In dottrina cfr. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi*, cit., 34, la quale ritiene che i vantaggi compensativi possano operare soltanto entro il limite dell'integrità del patrimonio sociale. L'Autrice sostiene che «l'attribuzione alla società eterodiretta (o ai suoi creditori) di un qualsivoglia vantaggio non è idonea a compensare il danno da questa subito, consistente nella lesione dell'integrità del patrimonio sociale perciò non esime la società o l'ente che eserciti attività di direzione e coordinamento dalla responsabilità di cui all'art. 2497 c.c.».

Si ribadisce che queste posizioni non solo non hanno fatto propria la teoria dei vantaggi compensativi nell'ambito della crisi ma ritengono in generale che i travasi di attivo tra società del gruppo non siano consentiti.

¹⁴³ Prima di procedere in tal senso, SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo"*, cit., 235 e ss., si interroga, con una soluzione poi di stampo negativo, sull'applicabilità alla fattispecie del concordato di gruppo dell'art. 4bis, comma secondo, d.l. 347/2003, convertito in l. 39/2004 (c.d. legge Marzano). Sul punto, per ulteriori approfondimenti, si rimanda al paragrafo secondo del primo capitolo.

¹⁴⁴ Il riferimento è alla teoria di SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo"*, cit., 240, il cui punto di partenza della riflessione consiste nel fatto che le società del gruppo nel momento di crisi conservano la loro autonomia e che pertanto una proposta concordataria che abbia ad oggetto un travaso di risorse dovrà trovare giustificazione in base alla finalità dell'attività di direzione e coordinamento.

imperniata sul travaso di risorse occorrenti per soddisfare creditori di un'altra società trovi adeguata giustificazione al lume delle finalità che l'attività di direzione e coordinamento mira, nel singolo caso, a conseguire»¹⁴⁵ e, dunque, nel perseguimento dell'interesse di gruppo, purché nel rispetto dell'interesse delle società controllate, dei soci di minoranza e dei creditori¹⁴⁶.

Ciò detto, quindi, emerge come venga adottato un angolo visuale differente rispetto a quello qui proposto: in un caso, esso è costituito dalla tutela dei creditori (tramite l'adozione di un principio proprio del diritto concorsuale, *i.e.* il miglior soddisfacimento dei creditori); diversamente, nell'ipotesi in esame nel presente paragrafo, il ruolo centrale sembrerebbe svolto da uno strumento caratterizzante la disciplina societaria dell'attività di direzione e coordinamento.

Questa considerazione, tuttavia, non deve portare a conseguenze errate: in ogni caso, infatti, entrano in gioco necessariamente entrambi i rami del diritto, indipendentemente dal più ampio dibattito avente ad oggetto la relazione tra diritto societario e diritto concorsuale¹⁴⁷.

¹⁴⁵ SANTAGATA, Concordato preventivo "di gruppo", cit., 240.

¹⁴⁶ Cfr. MONTALENTI, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. Comm.*, 1995, I, 710; MAUGERI, Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo, in *Giur. comm.*, 2012, I, 66 e con riferimento anche al perseguimento dell'interesse di gruppo nelle situazioni di crisi, CARIELLO, Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società, in *RDS*, 2012, 2, 255.

¹⁴⁷ La questione è oggetto di dibattito a partire dalla considerazione per cui la legge fallimentare risulta tradizionalmente improntata sull'insolvenza dell'imprenditore individuale. Si discute – e si rinvengono posizioni tra loro differenti- se il c.d. *diritto societario della crisi* costituisca *i*) un diritto speciale rispetto al diritto societario generale (che significa che in caso di lacune troverebbe applicazione il diritto societario generale) ovvero *ii*) un «sistema tendenzialmente autonomo» (che significa che in caso di lacune si dovrà fare riferimento ai principi generali ricavabili dal diritto societario della crisi). Tra i molti, si veda TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in *Riv. Soc.*, 2013, 1138, che ritiene preferibile la seconda soluzione. Ciò, tuttavia, non deve escludere, ad avviso dell'Autore, un dialogo e una commistione tra i due rami del diritto.

In senso diverso cfr. SACCHI, *Sul così detto diritto societario della crisi: una categoria concettuale inutile o dannosa?*, in *NLCC*, 2018, 1280, secondo cui, sebbene «uno stretto coordinamento fra diritto societario e diritto concorsuale [sia] (...) fortemente auspicabile», l'utilizzazione della categoria del diritto societario della crisi, a secondo delle circostanze, risulta inutile o dannosa.

Cfr. anche IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e impresa (Diritto societario quo vadis?)*, in *Riv. Soc.*, 2016, 1044, il quale, ricostruendo la riflessione dottrinale, ritiene che non sia necessario

Infatti, per quanto riguarda la tesi proposta da chi scrive, infatti, le norme codicistiche costituiscono la premessa da cui partire per ragionare sulla rilevanza del gruppo in termini di crisi.

Dall'altro lato, anche adottando la tesi dei vantaggi compensativi, la valorizzazione dell'attività di direzione e coordinamento dovrà avvenire nei limiti degli scopi delle procedure concorsuali comportando, altrimenti, una inammissibile distorsione degli obiettivi delle procedure concorsuali¹⁴⁸.

In altre parole, non sarà possibile prescindere dalla tutela degli interessi dei creditori - come del resto rilevato anche dalla stessa dottrina che ha sostenuto la teoria dei vantaggi compensativi¹⁴⁹ - rendendo, di conseguenza, necessario compiere una serie di ulteriori considerazioni, relative alla posizione di questi soggetti, che rischiano di rendere ancora più complesso un giudizio basato sui vantaggi compensativi.

Diversamente, una valutazione basata sul criterio del miglior soddisfacimento consentirebbe, pur riconoscendo rilevanza al gruppo, di focalizzarsi direttamente sulle problematiche relative ai creditori.

Inoltre, su un piano di merito, il ricorso ai vantaggi compensativi potrebbe comportare esiti distorsivi in relazione alla posizione dei creditori delle singole società, aprendo una tematica che costituirà oggetto del paragrafo successivo. In tale sede si anticipa soltanto che lo schema dei vantaggi compensativi si caratterizza, per sua natura, per la presenza di un soggetto che ha subito un pregiudizio a cui fa da contrappeso un aumento del benessere complessivo del gruppo, nonché un beneficio per un'altra società, in misura tale per cui

vedere il diritto societario della crisi nella sua contrapposizione con il diritto societario, ma piuttosto nel senso di una «*autointegrazione*» pur nella consapevolezza che la gestione dell'impresa segue regole diverse a seconda delle differenti fasi in cui si trova l'impresa.

Si segnalano, inoltre, tra i tanti, NIGRO, *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo-Portale, 9**, Torino, 1993 209 e BENAZZO, *Crisi d'impresa, soluzioni concordate e capitale sociale*, in *Riv. Soc.*, 2016, 241.

¹⁴⁸Il percorso argomentativo proposto nel capitolo terzo del presente lavoro, infatti, parte dalla premessa della valorizzazione dei rapporti di gruppo nella fase di crisi o di insolvenza grazie alle norme codicistiche in materia di direzione e coordinamento (oltre a quella relativa all'atipicità della proposta concordataria).

¹⁴⁹ Tale rilievo si ritrova anche nelle tesi della dottrina che si è occupata del tema: si veda POLI, *Il concordato di gruppo: ii*), *cit.*, 126.

quest'ultima sia in grado di compensare la società svantaggiata¹⁵⁰. Il presupposto di partenza, individuato nel pregiudizio, e l'adozione di un'ottica complessiva del gruppo¹⁵¹, tuttavia, come si dimostrerà in seguito, non si ritengono coerenti con il contesto dei travasi di risorse previsti da un piano di concordato di gruppo.

Sebbene in dottrina si rinvencono anche posizioni che tengano in considerazione la posizione dei creditori delle singole società¹⁵², alla luce delle incertezze e dei dubbi derivanti dall'applicazione di forme di compensazione in una situazione di crisi, si propone con il presente lavoro di impostare il ragionamento esclusivamente in termini di miglior soddisfacimento dei creditori.

Si cercherà, quindi, di operare un vaglio che non ricorra alla teoria dei vantaggi compensativi (nonostante le due soluzioni, come esposto, presentino alcuni tratti comuni) e che, pertanto, potrà dar luogo ad esiti differenti nelle singole fattispecie concrete, a fronte della differente impostazione del ragionamento e degli elementi considerati.

Prima di passare all'esame delle questioni applicative legate al canone del miglior soddisfacimento dei creditori, tuttavia, per completezza, si dà atto che sembra esservi in ogni caso un riconoscimento dei vantaggi compensativi nell'ambito del concordato di gruppo. L'art. 285, comma quinto, c.c.i. prevede, infatti, che «*i soci possono far valere il pregiudizio arrecato alle rispettive società dalle operazioni di cui al comma 1 esclusivamente attraverso l'opposizione all'omologazione del concordato di gruppo (...)*». Il tribunale omologa il concordato se esclude la sussistenza di un pregiudizio in considerazione dei *vantaggi compensativi*¹⁵³ derivanti alle singole società dal piano di gruppo. Pertanto, il tema trova comunque uno spazio all'interno della procedura concordataria di gruppo, sebbene limitato alla posizione dei soci nell'ambito dell'opposizione all'omologazione, posizione non approfondita, come detto, nella presente trattazione.

¹⁵⁰ In tal senso si veda DENOZZA, *Rules vs. Standards*, cit., 330. Si rimanda al paragrafo successivo per l'approfondimento delle questioni di analisi economica.

¹⁵¹ In tal senso POLI, *Il concordato di gruppo: ii*), cit., 127.

¹⁵² SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo"*, cit., 246.

¹⁵³ Cfr. art. 285, comma quarto, c.c.i.

6.2. Il miglior soddisfacimento dei creditori nei gruppi di imprese: questioni applicative

Procedendo a questo punto con l'esame del miglior soddisfacimento dei creditori nelle dinamiche di gruppo, al fine di utilizzare questo canone quale parametro per valutare la legittimità in concreto di spostamenti di risorse tra le società coinvolte, emergono delle questioni con cui è necessario confrontarsi.

Alcune problematiche sono strettamente collegate alla struttura del gruppo, mentre altre, insite alla nozione di miglior soddisfacimento dei creditori, si sono già poste con riferimento al concordato di società monadi e si ripropongono nell'articolazione di imprese, necessitando di adattamenti dovuti alle peculiarità della fattispecie.

La prima questione è legata all'alternativa tra una considerazione degli interessi dei creditori in un'ottica molecolare ovvero in una prospettiva atomistica. In particolare, dovendo valutare il miglior soddisfacimento, occorre innanzitutto comprendere nei confronti di quali *creditori*, cui sino ad ora si è fatto generico riferimento, debba essere esteso il giudizio e, quindi, come debbano essere tra loro ripartiti gli effetti.

Risolta questa prima questione, sarà necessario comprendere come debba valutarsi un *migliore* soddisfacimento in relazione ad una proposta di concordato di gruppo che abbia ad oggetto dei travasi di finanza, con specifico riferimento alla posizione dei creditori del soggetto societario che si ritrova sul lato passivo di questa operazione.

Affrontando le questioni così individuate, sarà possibile ricavare alcune linee guida a cui far riferimento nel momento in cui ci si trova a dover valutare il miglior soddisfacimento dei creditori nelle fattispecie concrete e che permetteranno di identificare alcune ipotesi pratiche in cui pare possibile rispondere in senso positivo all'interrogativo di fondo del lavoro.

Si anticipa, tuttavia, che residueranno comunque delle tematiche aperte e delle zone grigie legate anche ai variegati ed innumerevoli contenuti che possono assumere le proposte concordatarie, nonché all'eterogeneità delle strutture di gruppo.

Ciò premesso, la prima questione impone di identificare i confini del ceto creditorio, in relazione al quale esaminare l'impatto di un'operazione infragruppo

in funzione del miglior soddisfacimento, tenendo a mente che l'adozione di una differente prospettiva può portare ad esiti opposti.

Questa problematica, del resto, è già emersa nell'ordinamento statunitense in cui i vari test elaborati dalla giurisprudenza, al fine di valutare l'applicazione o meno del consolidamento sostanziale delle masse, si differenziano tra loro anche per la diversa considerazione dei soggetti creditori¹⁵⁴. Le elaborazioni giurisprudenziali nordamericane forniscono, dunque, utili spunti per le riflessioni nell'ambito dell'ordinamento italiano, purchè si tenga presente la diversa cornice in cui sono maturate tali riflessioni, nonchè il differente scopo in relazione al quale hanno trovato applicazione¹⁵⁵.

Precisato ciò, secondo una prima prospettiva, sarebbe possibile considerare globalmente i creditori di tutte le società del sodalizio, operando una valutazione unitaria all'esito della quale un'operazione potrà dirsi consentita ove rispetti, ragionando in termini di analisi economica¹⁵⁶, un modello di efficienza Kaldor-Hicks¹⁵⁷. In altre parole, se una determinata misura prevista nel piano produce una maggior soddisfazione a livello complessivo, vi sarà un giudizio positivo; ciò avverrà indipendentemente da come i benefici siano ripartiti tra i creditori delle

¹⁵⁴ In merito all'analisi dell'ordinamento statunitense si rimanda a quanto esposto nel paragrafo 2 del capitolo secondo.

¹⁵⁵ Ci si riferisce: a) al fatto che, in primo luogo, negli Stati Uniti d'America quei parametri sono funzionali all'applicazione del rimedio estremo del consolidamento sostanziale delle masse, mentre in Italia si sta ragionando sulla più limitata facoltà di operare travasi di risorse infragruppo che troverebbero il loro fondamento proprio nella necessaria separazione delle masse; b) alla circostanza per cui tali test sono stati elaborati in relazione a gruppi di società che presentavano, nella maggior parte dei casi, forme di confusione patrimoniale già prima di essere sottoposte alla procedura concorsuale.

Considerate tali differenze, le conclusioni adottate in merito ai vantaggi e ai costi per il ceto creditorio costituiscono comunque un utile punto di partenza per le riflessioni all'interno dell'ordinamento italiano.

¹⁵⁶ Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni, cit.*, 596, a cui si è già fatto riferimento nel paragrafo 2.2. del capitolo secondo.

¹⁵⁷ Secondo una definizione strettamente di analisi economica una situazione è inefficiente se e solo se esiste una situazione S2 in cui i soggetti *better off* possono compensare (in termini generici) i soggetti *worse off* e comunque mantenere un beneficio per sé. Per un approfondimento cfr. HICKS, *The Foundations of Welfare Economics*, *The Economic Journal*, Vol. 49, No. 196. (Dec., 1939), 696 e KALDOR, *Welfare Propositions of Economics and Interpersonal Comparisons of Utility*, *The Economic Journal*, Vol. 49, No. 195. (Sep., 1939), 549.

società del gruppo e, dunque, ammettendo anche che uno dei soggetti coinvolti (*i.e.* in questo caso, i creditori di una delle entità) possa subire un pregiudizio purchè, complessivamente, i benefici ottenuti con il piano siano maggiori dei costi¹⁵⁸.

Come più analiticamente esposto nel capitolo secondo, uno scrutinio di questo tipo, ad esempio, è stato elaborato dalla giurisprudenza statunitense con l'*Auto-Train test* il quale, tra le altre condizioni, prevede che «*the demonstrated benefits of consolidation 'heavily' outweigh the harm*». Alla luce di questa previsione, sono stati messi a confronto i vantaggi per il gruppo derivanti dall'unificazione delle masse (valutati in termini di risparmio di costi di transizione) con i costi che le società avrebbero dovuto sostenere per procedere alla separazione dei vari *assets* e che si sarebbero tradotti in un pregiudizio per i creditori¹⁵⁹.

La soluzione alternativa è quella secondo cui, invece, il soddisfacimento vada valutato con riferimento specifico ai creditori delle singole società che compongono il gruppo (intesi, in questa sede, come ceto unitario rappresentato da tutti i creditori di una specifica entità), con la conseguenza che le operazioni previste nel piano non potranno essere poste in essere ove comportino un pregiudizio nei confronti di una società e quindi dei loro creditori (problema che, come meglio specificato *infra*, si porrà con riferimento alla società che si trova a cedere risorse o a subire un'assegnazione meno che proporzionale del plusvalore concordatario). In termini di analisi economica, questo schema si spiega con l'adozione di un modello di efficienza paretiano in base al quale – nell'ambito di un'articolazione di imprese- i

¹⁵⁸ Questa impostazione viene adottata da POLI, *Il concordato di gruppo: ii*, *cit.*, 127 il quale, consapevole dell'alternativa tra i due modelli, ritiene preferibile considerare l'impatto di quelle che l'Autore definisce quali forme di *substantive consolidation* (sul tema di rimanda al paragrafo 3 che precede) sul ceto creditorio considerato nel suo insieme. Questa soluzione troverebbe giustificazione, a dire dell'Autore, in una maggior coerenza con il contesto concorsuale, che, tuttavia, non viene esplicitata e nella circostanza per cui normalmente nei gruppi si verifica una sovrapposizione tra i ceti creditori spesso rafforzata dalla diffusione di garanzie infragruppo.

¹⁵⁹ Come già citato nel capitolo secondo (cfr. paragrafo 2.2.), questa prospettiva è condivisa, nella dottrina statunitense, da BLUMBERG, *The Law of Corporate Groups in the United States*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi (Venezia, 16-17-18 novembre 1995)*, Milano, 1996, I, 451 secondo cui «*Courts apply the doctrine where such pooling will advance the interest of creditors as a whole, even though the interests of some individual creditors will be prejudiced*».

creditori di nessuna società potranno risultare svantaggiati mentre, dall'altro lato, uno vantaggio specifico potrà essere limitato anche ad una sola società.

Indicazioni in questo senso si ricavano dalla seconda condizione dell'*Augie/Restivo test* elaborato dalla giurisprudenza statunitense¹⁶⁰ - alla luce della quale l'operazione¹⁶¹ otterrà un giudizio positivo «*whether the affairs of the debtors are so entangled that consolidation will benefit all creditors*».

Da questa sommaria descrizione si ricava come il sindacato previsto dal primo modello sia più ampio rispetto all'impostazione paretiana, con la quale viene adottata una lente di ingrandimento sulle singole società per poter analizzare le posizioni dei rispettivi creditori. Mentre il primo modello si arresta ad una valutazione più sommaria, la seconda lettura, più rigorosa, compie un passo ulteriore indagando se e come un vantaggio a livello di gruppo si disistribuisca tra le singole società e, quindi, tra i rispettivi creditori, con la conseguenza che più ristretto sarà il novero delle operazioni in grado di superare tale vaglio.

Così illustrate le due prospettive, ai fini della valutazione del miglior soddisfacimento dei creditori, si ritiene preferibile l'adozione del secondo modello, sebbene ciò nella pratica si traduca in una maggiore complessità e analiticità del sindacato. Questa soluzione, infatti, oltre a trovare un riscontro in elementi di carattere testuale, risulta l'unica compatibile con il principio di separazione delle masse, seppur declinato con riferimento al miglior soddisfacimento dei creditori e non all'art. 2740 c.c., nonché con gli obiettivi della procedura concorsuale e, quindi, la sola in grado di fornire una lettura coerente con il ragionamento che si sta svolgendo.

Nello specifico, indici a favore di questa opinione si ritrovano nella disciplina dell'Unione Europea e a livello interno nel codice della crisi e dell'insolvenza.

In particolare, con riferimento al primo dato, l'art. 63, comma primo, lettera b) del Regolamento UE n. 848/2015¹⁶² dispone che si possa procedere all'apertura di c.d.

¹⁶⁰ Cfr. il paragrafo 2.2. del secondo capitolo.

¹⁶¹ Il termine è volutamente generico per il fatto che, come già precisato, nell'ordinamento statunitense l'operazione è rappresentata dal consolidamento delle masse mentre, con riferimento all'indagine in corso nell'ambito dell'ordinamento italiano, ci si riferisce a spostamenti di risorse da una società all'altra.

¹⁶² In merito al Regolamento citato si rimanda a quanto esposto nel paragrafo 3.1 del capitolo secondo.

coordinamento di gruppo¹⁶³ soltanto nel caso in cui «nessun creditore di una società del gruppo di cui si prevede la partecipazione alla procedura possa essere svantaggiato finanziariamente dall'inclusione di tale società nella procedura in questione», esplicitando il significato meno nitido del considerando 57 in base al quale il coordinamento di gruppo, oltre a facilitare l'efficace gestione delle procedure di insolvenza, dovrebbe avere «un impatto generalmente positivo per i creditori».

Sul piano di diritto interno, il c.c.i. fa riferimento nell'art. 284, comma quarto, al «migliore soddisfacimento dei creditori delle singole imprese» e nell'art. 285, comma secondo, specifica che le operazioni oggetto del piano debbano essere «coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo»¹⁶⁴.

Un'indicazione della portata di queste disposizioni, in favore della soluzione qui adottata, sembra potersi ricavare anche dalla relazione illustrativa in cui si precisa che «è consentito contemplare nel piano di concordato operazioni infragruppo implicanti il trasferimento di risorse da una società all'altra, purché ciò sia confacente al miglior soddisfacimento delle ragioni dei creditori di ciascuna impresa»¹⁶⁵.

Passando, quindi, all'esame delle argomentazioni sostanziali, in primo luogo, un miglior soddisfacimento dei creditori globalmente considerati e sottoposti poi ad un valutazione secondo il modello Kaldor-Hicks, sembra portare con sé la configurazione di un ceto unico costituito da soggetti che avrebbero come unico e

¹⁶³ Sebbene il riferimento contenuto nel testo del Regolamento sia relativo alla procedura di coordinamento di gruppo si ritiene che da esso possano ricavarsi indicazioni di carattere generale.

¹⁶⁴ A favore della soluzione adottata nel testo si ritiene possa aggiungersi anche il comma quinto dell'art. 284 il quale, specifica che il piano unitario è «rivolto ai rispettivi creditori» e che «deve essere idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria di ciascuna impresa e ad assicurare il riequilibrio complessivo della situazione finanziaria di ognuna».

Conclude in questo senso, argomentando proprio a partire dalle previsioni del c.c.i., D'ATTORRE, *I concordati di gruppo*, cit., 289.

¹⁶⁵ Cfr. relazione illustrativa *sub* art. 285 di accompagnamento alla bozza di codice della crisi e dell'insolvenza nella versione del 2 ottobre 2018.

In relazione a questo punto si segnala che SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente*, cit., 32, commentando l'art. 2, lettera f), della legge delega n. 155 del 2017 nella parte avente ad «oggetto operazioni contrattuali e riorganizzative intragruppo funzionali alla continuità aziendale e al migliore soddisfacimento dei creditori», fa riferimento «all'aumento del livello di soddisfacimento dei creditori globalmente considerati» con una lettura che, dunque, parrebbe diversa rispetto a quella risultante dal codice della crisi e dell'insolvenza e della relazione illustrativa di accompagnamento.

discutibile comune denominatore il semplice fatto di essersi relazionati con società che siano parte della medesima struttura di gruppo – struttura che, del resto, deve a sua volta essere dimostrata-, a discapito della diversità delle posizioni e degli interessi che contraddistinguono i creditori delle singole società, le quali, si ribadisce, rimangono soggetti autonomi.

Una tale impostazione solleva, dunque, dubbi di compatibilità con il principio di separazione delle masse. Invero, nella sua connotazione dal lato passivo, esso comporta la predisposizione di elenchi separati dei crediti nonché la conseguente votazione separata dei creditori delle singole società sulla proposta concordataria, anche laddove siano previste forme di coordinamento o consolidamento a livello procedurale. Tali previsioni, funzionali al mantenimento della relazione creditori-società ai fini della valutazione della loro posizione, rischiano di essere svuotate del loro significato nel momento in cui lo scrutinio sul contenuto del piano (quindi sulla sostanza) avvenga poi ad un livello di gruppo. Un tale esito non sarebbe nemmeno coerente con la circostanza per cui i vari passaggi della procedura, così come la sussistenza dei requisiti di accesso alla stessa, debbano rimanere vincolati alla singola società.

In altre parole, l'autonomia giuridica e patrimoniale delle singole entità del sodalizio pare portare con sé la necessità di considerare atomisticamente la posizione delle singole società e, quindi, dei loro creditori, applicando la valutazione del miglior soddisfacimento secondo un'ottica paretiana.

Questa soluzione consente, inoltre, di valutare la peculiare posizione dei creditori della società che rappresenta il soggetto passivo dell'operazione infragruppo, intendendosi con questa espressione l'entità che si trova a cedere parte del proprio attivo o, a seconda dei casi, a subire un'attribuzione meno che proporzionale del plusvalore ottenuto dalla liquidazione o dal ripristino della continuità aziendale.

Adottando la prima prospettiva presentata, infatti, si rischia di incorrere in un vizio di fondo per cui i creditori del soggetto societario che si trova a cedere risorse si troverebbero a subire in ogni caso un pregiudizio per il solo fatto di trovarsi sul lato passivo della così delineata operazione infragruppo¹⁶⁶.

In realtà non è così. Anzi, lo scopo di un ragionamento in termini di miglior soddisfacimento dei creditori è proprio quello di dimostrare come anche i creditori

¹⁶⁶ La questione era già stata anticipata nel paragrafo precedente in relazione ai vantaggi compensativi il cui schema porta con sé una valutazione secondo il modello Kaldor-Hicks.

del soggetto societario “passivo” possano ottenere, grazie a tale operazione, una posizione migliorativa, o comunque non peggiorativa, rispetto all’alternativa concretamente praticabile, introducendo, quindi, la problematica successiva.

Prima di procedere in tal senso, tuttavia, è opportuno precisare come, alla luce di quanto emerso, l’adozione di una valutazione analitica implichi un giudizio più articolato e, dunque, una maggior complessità pratica, in quanto occorre verificare il soddisfacimento in relazione ai creditori di ciascuna società del sodalizio. Questa apparente complessità, non deve però trarre in inganno: la vera questione delicata concerne più che altro la posizione dei creditori della società che “subisce” l’operazione, mentre di più semplice valutazione, o comunque meno problematica, pare essere la posizione dei creditori del soggetto attivo.

Si pensi, ad esempio, al caso in cui a una società vengano destinate alcune risorse da parte di un’altra entità del gruppo, consentendole di ottenere un incremento dell’attivo da destinare ai propri creditori e di raggiungere le percentuali concordatarie minime richieste¹⁶⁷.

Infine, focalizzato l’angolo visuale sulla singola società, si nota come sia prassi ricorrere al meccanismo della suddivisione in classi con trattamenti differenziati dei creditori¹⁶⁸, pur nell’ambito di un concordato di gruppo¹⁶⁹, ponendosi anche in

¹⁶⁷ Ci si riferisce al raggiungimento della soglia minima di soddisfacimento dei creditori chirografari individuata dall’art. 160, c. 4, l. fall., nella percentuale del 20% che trova applicazione nei casi di concordato non in continuità, introdotta con il d.l. 27 giugno 2015, n. 83 (poi convertito con l. 6 agosto 2015, n. 132), dopo che la riforma del 2005 aveva eliminato la soglia minima del 40%, prevista fino ad allora per il concordato in garanzia. Si tenga presente, però, il ridimensionamento del concordato liquidatorio alla luce del c.c.i.

¹⁶⁸ In merito all’utilizzo del meccanismo delle classi nell’ambito del concordato di gruppo si segnala l’opinione di ABRIANI, *La responsabilità nelle crisi dei gruppi*, cit., 110, secondo cui «*si potrebbe immaginare di suddividere i creditori delle società del gruppo coinvolte in altrettante classi (se del caso, distinguendo ulteriormente creditori privilegiati e chirografari di ciascuna di esse), ma prevedendo comunque la necessaria approvazione da parte di tutte le classi (...). Naturalmente, sarebbero classi in senso atecnico, non determinandosi mai il cram down*». In altre parole, l’Autore propone di ricorrere all’istituto delle classi «*come Cavallo di Troia per conciliare la dimensione unitaria del piano concordatario con la permanente autonomia patrimoniale delle società partecipanti e delle rispettive masse passive*».

¹⁶⁹ Una suddivisione in classi dovuta alla struttura di gruppo è quella che si ritrova nella fattispecie oggetto della decisione del Trib. Roma, 7 marzo 2011 (decr.), in *Dir. Fall.*, II, 247 con nota di FAUCEGLIA, avente ad oggetto un gruppo costituito da due società legate da un rapporto di controllo. I creditori di ciascuna società sono stati suddivisi in due classi articolate in a) creditori diretti e b) creditori indiretti, includendo in quest’ultima classe i creditori il cui

relazione a ciò, nuovamente, il tema della valutazione del soddisfacimento nei confronti dei creditori¹⁷⁰. Senza approfondire in questa sede un tema già affrontato in merito al concordato di società monadi, ci si limita a segnalare come tale istituto possa essere adottato con riferimento ad un concordato di gruppo, purchè all'interno di una medesima classe siano inseriti soltanto creditori della medesima società, ovvero le percentuali di soddisfacimento dei questi ultimi siano comunque parametrizzate alla consistenza patrimoniale e finanziaria della società di riferimento, al fine di garantire la separazione delle masse.

Affrontata così la prima tematica, occorre soffermarsi ora nello specifico sulla valutazione del miglior soddisfacimento nell'ambito del gruppo in relazione ai creditori di ciascuna società. Assunto, invero, il carattere relativo del principio in esame¹⁷¹, è necessario comprendere quali siano le fattispecie con cui mettere a

patrimonio è garantito anche dalla società fideiubente (la controllante). Nell'individuazione delle percentuali di soddisfacimento, è poi stato previsto che i creditori indiretti fossero soddisfatti in parte dalla società fideiubente e per la restante parte dalla società garantita.

¹⁷⁰ Il tema, i cui estremi sono individuati da BACCETTI, *La gestione della società di capitali in crisi, cit.*, 608, è quello di verificare come operi il miglior soddisfacimento dei creditori nel concordato preventivo con suddivisione in classi. In termini analoghi a quelli illustrati con riferimento al gruppo di imprese, l'alternativa è tra una valutazione paretiana che consideri le singole classi (o, in alternativa, la maggioranza di esse) ovvero una soluzione secondo il modello Kaldor-Hicks. Senza entrare nei termini del dibattito, che richiederebbe un approfondimento di tipo diverso, ci si limita a segnalare che l'analisi del tema con riferimento al gruppo e con riferimento alle società monadi che prevedano una suddivisione in classi richiede argomentazioni tra loro non coincidenti posta la differenza di fondo tra le due fattispecie. Si deve, innanzitutto, prendere atto della differenza per cui, nell'ipotesi del gruppo di imprese, ci si confronta con soggetti distinti che mantengono la propria autonomia giuridica e patrimoniale mentre, con riferimento al trattamento in classi all'interno della medesima società, il soggetto giuridico di riferimento è unico.

Per alcuni cenni del dibattito, a favore di un modello paretiano si veda, tra i vari, BRIZZI, *Le fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Dir. Fall.*, 2013, I, 824. A favore di un'impostazione Kaldor-Hicks cfr. Linee Guida per il finanziamento alle imprese in crisi, *cit.*, 71, nelle quali, con riferimento all'attestazione di cui all'art. 186bis l. fall. si richiede al professionista di verificare che il valore generato dalla continuità aziendale venga «attribuito almeno in parte ai creditori, complessivamente intesi (non competendo al professionista un giudizio sulla distribuzione del valore fra i diversi creditori)».

¹⁷¹ A favore del carattere relativo si vedano, tra gli altri, STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale, cit.*, 1227; A. ROSSI, *Il migliore soddisfacimento, cit.*, 642, secondo i quali l'attestazione di cui all'art. 186bis l. fall. deve confrontare un piano di concordato in continuità aziendale con alcuni scenari alternativi che dovranno essere di volta in volta individuati e non

confronto la proposta concordataria di gruppo così elaborata in una determinata fattispecie, analogamente alle riflessioni compiute in merito ai concordati in continuità aziendale di cui all'art. 186bis l. fall.¹⁷².

Con riferimento alle società monadi il termine di confronto viene individuato nelle alternative concretamente praticabili di cui all'art. 180, comma quarto, l. fall., con una soluzione che, tuttavia, applicata analogicamente ad una struttura di gruppo, potrebbe essere di difficile attuazione considerato, astrattamente parlando, l'aumento del numero di soluzioni prospettabili.

Un'indicazione in merito a come procedere nell'ambito di un gruppo si ricava direttamente dal codice della crisi e dell'insolvenza. L'art. 285, comma terzo, c.c.i. prevede, infatti, che il tribunale omologhi il concordato di gruppo ove ritenga che «i creditori possano essere soddisfatti in misura non inferiore a quanto ricaverebbero dalla liquidazione giudiziale della singola società»¹⁷³ con una soluzione che richiede alcune osservazioni legate più che altro alla sostanza della valutazione del soddisfacimento in sé e non tanto allo specifico contesto del giudizio di omologazione nel quale sono inserite.

Una scelta in tal senso semplice nella pratica l'operatività del miglior soddisfacimento, sia perché eviterebbe di doversi interrogare di volta in volta su quali siano le alternative concretamente applicabili, sia perché individuirebbe un solo termine di confronto.

con «l'*optimum* assoluto astrattamente ipotizzabile»; D'ATTORRE, *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato*, cit., 324 e *Linee Guida per il finanziamento alle imprese in crisi*, cit., 71, nella quali viene previsto, sempre con riferimento all'art. 186bis l. fall., che «(...) il professionista attesta che, sulla base delle informazioni disponibili, il mantenimento della continuità aziendale consentirà ragionevolmente di soddisfare i creditori in misura migliore rispetto alle alternative concretamente praticabili».

Si riferisce, invece, al *massimo* soddisfacimento dei creditori VATTERMOLI, *Concordato con continuità aziendale*, cit., 336.

¹⁷² Nel senso dell'individuazione del termine di paragone nello scenario liquidatorio (fallimentare o concordatario) si veda D'ATTORRE, *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato*, cit., 324; in senso diverso, A. ROSSI, *Il migliore soddisfacimento*, cit., 642, secondo cui deve essere considerata come alternativa concretamente praticabile anche la vendita endofallimentare dell'azienda in esercizio imponendo, di conseguenza, al concordato in continuità di ottenere una provvista che non sia «inferiore al valore dell'azienda as a going concern».

¹⁷³ Art. 285, comma terzo, c.c.i., evidenziazione agiunta.

Ciononostante, dall'altro lato, una scelta in tal senso rischia di risultare sfavorevole ai creditori, poiché escluderebbe tutte quelle opzioni che si collocano in una posizione intermedia tra i due poli opposti rappresentati, in un senso, da una soluzione di gruppo con spostamenti patrimoniali tra le società e, nell'altro, dalla liquidazione giudiziale¹⁷⁴ delle singole entità, manifestando, quindi, un *favor* per una soluzione concordata della crisi a livello di gruppo.

Queste considerazioni di carattere teorico si scontrano però con le difficoltà pratiche di una soluzione diversa da quella ipotizzata, che implicherebbe un'eccessiva complessità del giudizio.

Sul punto, inoltre, si precisa come non possa costituire alternativa concretamente praticabile quella in cui l'intero ricavato dalla liquidazione dei beni o dall'esercizio dell'impresa sia destinato ai creditori della società più capiente, senza che vi sia un trasferimento di risorse in favore di un'altra società del gruppo¹⁷⁵. Il presupposto di partenza, che sta alla base di un trasferimento di attivo nel caso di specie, infatti, è quello per cui solo una soluzione della crisi che coinvolga tutte le società del gruppo o comunque le entità coinvolte nel travaso consenta di ottenere un *surplus*. Una tale soluzione della crisi, in altre parole, sarebbe realizzabile soltanto con il contributo delle diverse società del gruppo rendendo necessario uno spostamento di risorse in favore delle società meno patrimonializzate che, in caso contrario, non potrebbero percorrere una strada concordataria.

L'individuazione di un eventuale punto di equilibrio più favorevole ai creditori rispetto al parametro individuato nella liquidazione giudiziale atomistica richiederebbe indubbiamente un maggiore approfondimento e, di conseguenza, si

¹⁷⁴ Il riferimento solo alla liquidazione giudiziale – che andrebbe a sostituire l'attuale procedura di fallimento – si ritiene trovi giustificazione nel ridimensionamento del concordato liquidatorio che troverebbe spazio soltanto a seguito di un apporto di terzi che consenta di aumentare del 10% il soddisfacimento dei creditori con la conseguenza che essa, non potrebbe rientrare nello scenario più ampio delle prospettive concretamente praticabili.

¹⁷⁵ Alla luce di ciò, non paiono condivisibili le considerazioni, seppur più generali, di SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi*, cit., 32, secondo cui, in caso di travasi di risorse infragruppo, i creditori di A (riprendendo l'esempio del testo) subirebbero un pregiudizio pari alla differenza tra la misura percentuale del pagamento che avrebbero potuto ottenere nel caso in cui l'intero ricavato della liquidazione dei beni o dell'esercizio dell'impresa in caso di continuità fosse destinato ai creditori di A.

assumerà in questa sede, ai fini degli esempi pratici che seguiranno, il riferimento adottato dal codice della crisi e dell'insolvenza¹⁷⁶.

Al fine di applicare i risultati delle considerazioni svolte ad uno schema pratico per valutare le conseguenze derivanti dall'adozione del parametro di miglior soddisfacimento dei creditori, è opportuna un'ulteriore precisazione relativa all'oggetto e alla collocazione temporale del trasferimento di risorse, poiché questi fattori incidono sulla valutazione della posizione dei creditori in termini di utilità. In particolare, a fronte di queste variabili, è fondamentale distinguere tra l'ipotesi in cui oggetto del travaso sia soltanto il (o parte del) plusvalore atteso con l'esecuzione del concordato ovvero il caso in cui vi sia ceduta una parte del attivo, indicativamente della società maggiormente patrimonializzata, al momento di apertura della procedura, sulla base di un plusvalore atteso dall'esecuzione del concordato.

Si pensi, ad esempio, ad un gruppo di società economicamente integrato¹⁷⁷, costituito dalla società capogruppo A e dalle società B e C eterodirette, che si trova a fronteggiare una situazione di crisi o di insolvenza diffusa.

Si ipotizzi che la società A possa intraprendere una soluzione concordataria in grado di generare un plusvalore soltanto ove si realizzi anche il concordato della società B, data l'integrazione tra le due imprese. Nello specifico, ci si riferisce ai casi in cui, ad esempio, in una prospettiva di continuità diretta, affinché A possa perseguire l'attività di impresa, è necessario che anche B mantenga la continuità aziendale, svolgendo quest'ultima un ruolo strategico; ovvero, in un'ottica di continuità indiretta¹⁷⁸, l'esistenza di un'offerta avente ad oggetto i cespiti e le aziende in esercizio dell'intero gruppo nel loro complesso, rende imprescindibile la partecipazione di B al concordato¹⁷⁹.

¹⁷⁶ Il dubbio riguarderebbe principalmente l'individuazione di ulteriori alternative concretamente praticabili da parte della o delle società del gruppo più patrimonializzata/e.

¹⁷⁷ Per la definizione di gruppo ai fini del concordato si rimanda al paragrafo primo del primo capitolo.

¹⁷⁸ Si ribadiscono, *ad abundantiam*, le limitazioni al concordato liquidatorio nel c.c.i.

¹⁷⁹ Come esempio, si veda la decisione del Trib. Ivrea 21 febbraio 1995, in *Fallimento*, 1995, 969, con nota di FABIANI, in merito ad un piano di concordato presentato da undici società integranti una struttura di gruppo in virtù di rapporti di stretta indipendenza economica e strutturale (cfr. il primo paragrafo del primo capitolo) a fronte di un'offerta di acquisto del

In senso opposto, a sua volta, la società B ha bisogno del contributo di A per perseguire la strada concordataria, non essendo ad esempio in grado da sola di soddisfare le condizioni patrimoniali previste dalla legge e/o dalla proposta, con la conseguenza che tra le società A e B si determina un reciproco vincolo.

Dinanzi a tale situazione, si ipotizzi quindi l'elaborazione di un piano unitario di gruppo (ovvero piani distinti ma tra loro collegati) nel quale, al fine di venire incontro alle esigenze delle due società, si preveda uno spostamento di risorse da A in favore della società B.

A questo punto, come già anticipato, possono delinearsi due scenari tra loro diversi, a seconda che il trasferimento tra le entità abbia ad oggetto: i) esclusivamente il *surplus* atteso dalla soluzione concordataria, assegnato in modo non proporzionale tra le società coinvolte, ii) ovvero una porzione dell'attivo di A, che sia già parte del patrimonio della predetta società al momento dell'apertura del concordato, in funzione di un plusvalore, atteso poi dalla soluzione concordataria. Nello specifico, con riferimento alla prima ipotesi, non verrebbe intaccato il patrimonio di A al momento dell'apertura del concordato, poiché, come già evidenziato, oggetto del travaso sarebbe il plusvalore atteso dalla soluzione concordataria. Il trasferimento di risorse, in questo caso, si realizzerebbe tramite un'assegnazione non proporzionale del *surplus* tra le società del gruppo coinvolte nell'operazione.

Questa operazione presuppone, dunque, l'individuazione della quota di plusvalore riferibile alla singola società. Ciò può non presentare particolari difficoltà, ad esempio nell'ipotesi in cui ogni società coinvolta continui la propria attività, ottenendo un ricavato ad essa direttamente attribuibile, con la conseguenza che l'assegnazione non proporzionale si tradurrà in un flusso avente ad oggetto parte del *surplus* di A che viene destinato ai creditori di B.

Più complessa, invece, può risultare l'ipotesi in cui il plusvalore derivante dalla soluzione concordataria sia complessivamente riferibile al gruppo, ad esempio nel

gruppo di imprese che avrebbe consentito di monetizzare il maggior valore derivante dalla cessione del complesso in luogo delle singole realtà aziendali.

Per una soluzione della crisi a livello di gruppo che consenta di ottenere l'afflusso di capitali ulteriori da mettere a disposizione dei creditori v. Trib. Firenze, 13 luglio 1992 (decreto), in *Dir. Fall.*, 1994, II, 563.

caso di cessione delle aziende in esercizio in blocco¹⁸⁰. In questa situazione, l'assegnazione non proporzionale presuppone un passaggio intermedio consistente nell'individuare la quota di *surplus* riferibile alla singola società e, dunque, della scelta del criterio a cui ancorare questa decisione. Fornendo solo alcuni cenni sul punto, si ritiene verosimile che la quota spettante ad ogni società sia individuata sulla base del relativo contributo causale alla realizzazione del plusvalore. Ove questo criterio non fosse di semplice applicazione, la determinazione dovrebbe essere fondata sulla consistenza delle masse passive di ciascuna società, sebbene non siano mancati tentativi di fare riferimento alle masse attive¹⁸¹.

Riprendendo a questo punto i termini dell'esempio formulato ed applicandovi le considerazioni ora svolte, si immagini che la società A ottenga grazie al concordato di gruppo un *surplus* pari a 10 di cui 8 venga destinato al pagamento dei creditori chirografari¹⁸² della società B, aumentandone le percentuali di soddisfazione, con la precisazione che, in caso contrario, quest'ultima società non sarebbe in grado di intraprendere una procedura concordataria.

¹⁸⁰ Sulla possibile difficoltà nell'assegnazione del plusvalore cfr., tra gli altri, RAVINA, *Concordato di gruppo: inammissibile la confusione delle masse attive e passive, cit., passim*.

Il tema si era posto, ad esempio, nella vicenda oggetto della decisione del Trib. Ivrea 21 febbraio 1995, *cit.*, relativa ad una cessione unitaria degli *assets* delle società appartenenti ad un gruppo. Sul punto, il Tribunale ha ritenuto fondamentale che si valutasse la sufficienza dell'attivo per il pagamento dei crediti nella percentuale concordataria in relazione ad ogni società singolarmente considerata, con la necessità dunque di comprendere come suddividere tra le varie società il ricavato dell'alienazione aggregata degli *assets*. Precisato, quindi, che l'attivo di ciascuna società sarebbe stato costituito da una parte di liquidità «autonoma» ma, soprattutto, dal valore conseguibile attraverso la cessione aggregata, il Tribunale ha ritenuto che la stima dell'attivo di ogni società doversene essere ancorata ai beni materiali e immateriali riferibili a ciascuna società, specificando, tuttavia, come tale suddivisione potesse farsi solo «per grandi linee».

¹⁸¹ In questo senso SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi, cit.*, 30 che, sebbene con riferimento all'ipotesi dalla vendita aggregata di *assets* appartenenti a diverse società del gruppo, ritiene che il *surplus* realizzato vada ripartito tra le stesse «in proporzione delle rispettive masse passive al chirografo».

¹⁸² Si ipotizzi, per semplicità, che vi sia l'integrale soddisfazione dei creditori prededucibili e privilegiati.

In tale esempio, valutando il miglior soddisfacimento con riferimento ai creditori di tutte le società¹⁸³, non pare problematico determinare nel caso di specie la posizione dei creditori della società B e della società C.

Con riferimento, invece, ai creditori della società A (soggetti passivi dell'operazione di travaso), pare che il giudizio basato sul miglior soddisfacimento possa comunque avere esito positivo.

Attraverso la soluzione della crisi proposta, infatti, la società A otterrebbe un incremento del proprio attivo, che nell'esempio svolto sarebbe pari a 2¹⁸⁴. Pertanto,

¹⁸³ Alla luce delle considerazioni svolte in apertura del presente paragrafo.

¹⁸⁴ Un caso particolare è quello in cui il valore atteso consenta di raggiungere il soddisfacimento integrale dei creditori chirografari; in senso favorevole a una qualche forma di confusione patrimoniale tra le società del gruppo proprio in tale ipotesi cfr. CORSI, *L'insolvenza nel gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi (Venezia, 16-17-18 novembre 1995)*, Milano, 1996, II, 1059.

In relazione alla questione del soddisfacimento integrale dei creditori chirografari si segnala anche la decisione del Trib. Terni, 19 maggio 1997, in *Fallimento*, 1998, 290 con nota di FABIANI, *Il gruppo di imprese nella sentenza di omologazione del concordato preventivo*. Tale fattispecie, i cui caratteri non risultano del tutto chiari dal testo della decisione, aveva ad oggetto un soluzione concordataria a livello di gruppo nell'ambito della quale parrebbe essersi realizzata una confusione delle masse attive, poiché il fabbisogno concordatario sembrerebbe essere stato soddisfatto attraverso la somma dei cespiti delle singole società (tra i soggetti sottoposti alla procedura vi era, in realtà, anche una persona fisica). Nel caso in esame, nello specifico, si è ritenuto che solo una soluzione di gruppo avrebbe consentito l'omologazione dei concordati di tutte le società coinvolte. Infatti, secondo quanto si legge nella sentenza, laddove le procedure fossero rimaste distinte, due società del gruppo non avrebbero ottenuto l'omologazione. Una di queste società, infatti, si caratterizzava per un'insufficienza di attivo rispetto al passivo da fronteggiare; mentre un'altra società avrebbe avuto «un'eccedenza di attivo rispetto al passivo», «potendo essere i creditori tutti della stessa Sagifin [ndr la società di cui si discute] pagati al 100%». Tramite il concordato di gruppo, pertanto, si è, in realtà, realizzato un travaso di risorse tra le due società in questione, a seguito del quale i crediti della società maggiormente patrimonializzata sono stati sottoposti a falcidia.

La soluzione adottata pone dei dubbi in relazione all'operare del principio di miglior soddisfacimento dei creditori, considerato che i creditori della società Sagifin, con la soluzione di gruppo ottengono un valore inferiore rispetto al 100%, che potrebbero invece ottenere in caso di soluzione atomistica della crisi.

Sul punto, non pare convincente il tentativo della giurisprudenza di superare tale obiezione, ragionando in un'ottica di convenienza economica del concordato di gruppo. In particolare, nella pronuncia, si fa leva sulla circostanza che nessun creditore della società in questione aveva votato contro la soluzione di gruppo, atteggiamento che si spiegherebbe in virtù della sovrapposizione dei ceti creditori riferibili alle società in concordato. Gran parte dei creditori della società Sagifin, invero, vantavano ragioni di credito anche nei confronti delle altre società

verificato che il trattamento riservato in caso di liquidazione giudiziale sia per i creditori peggiorativo rispetto alla soluzione proposta, l'operazione di travaso consentirebbe ai creditori di A di ottenere un *surplus*, integrando così il requisito del miglior soddisfacimento, con la conseguenza che tale travaso di attivo potrà considerarsi legittimo.

Ragionando in termini più generali, sembrerebbe potersi concludere che si realizzi l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori ogniqualvolta anche una minima parte del plusvalore venga riservata ai creditori della società "penalizzata".

Compiendo a questo punto un passo ulteriore, si ritiene che possano esservi spazi per raggiungere il medesimo esito positivo anche adottando una variante dell'esempio proposto, sebbene ciò richieda approfondimenti ulteriori.

Si ipotizzi che tutto il plusvalore ottenuto dalla società A con la soluzione unitaria della crisi, pari per esempio a 10, venga trasferito alla società B: anche in tale caso è verosimile che ciò consenta ai creditori della società A di ottenere un miglior soddisfacimento rispetto all'alternativa liquidatoria atomistica, richiamata dal codice della crisi e dell'insolvenza. Ma non solo: in questo modo, infatti, sarebbe anche integrato il requisito di cui all'art. 180, comma quarto, l. fall., secondo cui la soddisfazione del credito debba avvenire «*in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente praticabili*»¹⁸⁵.

Diversa è, invece, la situazione nel caso in cui il trasferimento dalla società A alla società B abbia ad oggetto delle risorse di A già esistenti al momento dell'apertura del concordato, che vengono dunque sottratte al patrimonio di quest'ultima. In questa fattispecie, infatti, occorre maggiore attenzione nel valutare i risultati attesi dal concordato di gruppo, in termini di *quantum* necessario per compensare il valore dell'attivo di cui la società A è stata privata. Il valore X ceduto al momento dell'apertura del concordato T₀, non corrisponde, in termini di valore nominale, al medesimo valore X ottenuto in esecuzione del concordato nel momento T₁. In altre

del gruppo, «*ragioni di credito che sarebbero rimaste insoddisfatte nel caso di non omologazione del gruppo e di successivo fallimento, mentre vengono a trovare capienza, sia pure con la falcidia concordataria, con la omologazione del concordato di gruppo*».

In conclusione, nel caso di specie la questione viene risolta in fatto: non essendo, infatti, stata proposta alcuna opposizione da parte dei creditori, non è stato effettuato il controllo successivo da parte del tribunale.

¹⁸⁵ Evidenziazione aggiunta.

parole: un prelievo di 8 effettuato oggi non può essere posto a confronto con (e compensato da) un previsto *surplus* concordatario di 8.

Ai fini della considerazione del plusvalore atteso dal concordato di gruppo, pertanto, occorre tenere in considerazione, da un lato, il differente momento temporale il cui si verifica il flusso di risorse (T_0 e T_1) e, dall'altro lato, il margine di incertezza connotato alla realizzazione del piano, che è insito alla struttura stessa del concordato.

Questi due elementi influiscono sul valore nominale del *quantum* oggetto di travaso richiedendo un (ipotetico) plusvalore pari a $8+X$, in cui il valore di X dovrà essere determinato tenendo conto dello scarto temporale e della percentuale di probabilità di realizzazione del piano. Si tenga, infine, conto di come poi per l'assegnazione di tale plusvalore valgano le medesime considerazioni di cui sopra, per quanto riguarda l'attribuzione a ciascun soggetto della rispettiva quota di *surplus*. Ne deriva, pertanto, che alla cessione al momento T_0 potrà accompagnarsi un flusso successivo avente ad oggetto il plusvalore, integrando così una fattispecie complessa costituita da un duplice movimento di risorse.

Queste precisazioni consentono di valutare più compiutamente in termini di utilità il miglior soddisfacimento dei creditori, rendendo necessario individuare il livello minimo di plusvalore che consente di escludere che i creditori di A (riprendendo l'esempio proposto nel paragrafo) siano pregiudicati dall'attuazione di concordato di gruppo.

6.3. (segue) Questioni aperte e considerazioni finali

Nel paragrafo precedente si è cercato di declinare il criterio del miglior soddisfacimento dei creditori nell'ambito del concordato di gruppo al fine di adottarlo come parametro in grado di giustificare spostamenti di risorse tra le società coinvolte nell'articolazione di imprese. Come emerso, vi sono però ancora margini di incertezza e ulteriori questioni che devono essere approfondite, così come la consapevolezza che talvolta il vaglio è reso più difficile dai connotati concreti della fattispecie.

Ciò non toglie però che le considerazioni svolte consentano di ricavare indicazioni in merito al contenuto di un piano unitario o di piani collegati, che abbiano ad oggetto una soluzione di gruppo, al fine di riconoscere lesito positivo di una

soluzione concordataria che preveda misure di contaminazione patrimoniale tra le società coinvolte.

Innanzitutto, in termini più generali, dovrà essere esplicitato e valorizzato, pur in un'ottica prognostica, il *quid pluris* portato da una gestione unitaria della crisi e la reciproca dipendenza delle società coinvolte in relazione all'apertura di una procedura concordataria.

Nello specifico, inoltre, ove sia prevista una qualche misura che abbia l'effetto di provocare un trasferimento di risorse da una società all'altra, dovrà essere possibile verificare il relativo impatto sui creditori di ciascuna società del gruppo, nel rispetto di un modello di efficienza paretiano.

Il contenuto e l'analiticità di una proposta e di un piano concordatario coinvolgenti più entità del sodalizio saranno fondamentali in un'ottica di autotutela¹⁸⁶ dei creditori in senso lato. Come conseguenza della separazione delle masse sul lato passivo, infatti, sarà necessaria l'approvazione da parte del ceto creditorio di ciascuna delle società coinvolte, il quale dovrà essere posto nella condizione di esprimere un voto consapevole sulla convenienza economica della proposta così formulata.

Il passaggio successivo e più articolato, tuttavia, è costituito dall'individuazione degli spazi dell'eterotutela dei creditori nel corso della procedura concordataria¹⁸⁷, a fronte della premessa per cui circoscrivere il giudizio in merito al miglior soddisfacimento dei creditori al piano della mera convenienza economica della proposta potrebbe essere eccessivamente limitativo per questi ultimi, considerate anche la molteplicità e la diversità di ceti creditori con cui occorre confrontarsi in un contesto di gruppo.

La sottoposizione al vaglio dell'organo giudiziario, inoltre, risulta necessaria alla luce del fatto che, nell'impostazione adottata, il miglior soddisfacimento dei creditori delinea il confine entro cui è possibile sanare il contrasto con il principio di separazione delle masse e superare l'ostacolo derivante dal principio di

¹⁸⁶ La distinzione tra autotutela ed eterotutela nell'ambito del concordato di gruppo è di POLI, *Il concordato di gruppo: ii*), cit., 122.

¹⁸⁷ In termini analoghi, il tema si è posto anche a seguito dell'applicazione della teoria dei vantaggi compensativi per cui cfr. POLI, *Il concordato di gruppo: ii*), cit., 127 e SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo"*, cit., 247.

universalità della garanzia patrimoniale, che si verificherebbe, invece, in caso di interpretazione rigida ed isolata di questi ultimi.

Ne deriverebbe, pertanto, che il miglior soddisfacimento dei creditori debba entrare in gioco sia nella fase di ammissibilità del concordato preventivo, come confermato anche dal codice della crisi e dell'insolvenza, che lo rende specifico oggetto dell'attestazione dal parte del professionista, sia successivamente in caso di opposizione all'omologazione. Ciò con la precisazione per cui il vaglio operato dal tribunale (e dall'attestatore) assumerà un parametro oggettivo di miglior soddisfacimento, in termini cioè quantitativi, tale per cui, talvolta, questo sindacato potrebbe non essere in grado di cogliere la soluzione più conveniente ove vi sia, ad esempio, una sovrapposizione di ceti creditori tra le società sottoposte a procedura concorsuale.

In conclusione, alla luce del presente lavoro è, quindi, possibile rilevare come il modello proposto, basato sull'adozione quale parametro di riferimento del miglior soddisfacimento dei creditori, trovi spazio già nel regime della vigente attuale legge fallimentare, trovando poi elementi di supporto nel nuovo codice della crisi e dell'insolvenza.

Escluse, invero, le cc.dd. ipotesi patologiche, come descritte nel testo, nelle quali trova applicazione il rimedio risarcitorio di cui all'art. 2497 c.c. e in relazione a cui non risulta percorribile la strada del ricorso a forme di aggregazione delle masse delle società coinvolte, diversa appare la riflessione nell'ambito della fisiologia della crisi.

Il percorso argomentativo ha quindi mostrato un'apertura in favore di travasi di finanza infragruppo, resa possibile da un'interpretazione elastica e teleologica del principio di separazione delle masse, non con riferimento al principio di cui all'art. 2740 c.c., bensì nell'ottica di realizzazione dell'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori.

Risolto in senso positivo il quesito in merito all'*an* e individuata la chiave di lettura in grado di dare coerenza all'intero sistema, il sentiero da intraprendere, secondo il modello proposto, sembrerebbe quello volto a declinare nel dettaglio il criterio del miglior soddisfacimento dei creditori nelle dinamiche di gruppo, a partire dalla necessaria precisazione dei confini soggettivi del ceto creditorio con cui confrontarsi e dalla sua operatività nei casi concreti.

INDICE DEGLI AUTORI

AA.VV., *Blumberg on Corporate Groups*, Volume 2, New York, 2014

AA.VV., *Collier on Bankruptcy*, II, LexisNexis

AA.VV., *Linee Guida per il finanziamento alle imprese in crisi*, Seconda Edizione, 2015, elaborate da Università degli Studi di Firenze, CNDCEC e Assonime

AA.VV., *Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. Comm.*, 2002, I, 613

AA.VV., *Profili storici, comunitari, internazionali e di diritto comparato*, in *Trattato di diritto fallimentare e della altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli – Luiso – Gabrielli, Torino, 2014, 221

AA.VV., *Revision of the European Insolvency Regulation Proposals by INSOL Europe*, --; European Parliament, *Report with recommendations to the Commission on insolvency proceedings in the context of EU company law*, (2011 / 2006(INI)), 17.10.2011

AA.VV., *The Implementation of the New Insolvency Regulation. Improving Cooperation and Mutual Trust*, Nomos / Hart, 2017

ABETE, *I gruppi di imprese nelle procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 1993, 985

ABETE, *La "bozza Rordorf": l'impatto delle innovazioni prefigurate in ambito societario*, in *Fallimento*, 2016, 1132

ABETE, *Il fallimento della supersocietà (di fatto) occulta: "controindicazioni" applicative*, in *Società*, 2017, 163

ABETE, *Concordato preventivo di "gruppo": presupposti e opzioni alternative*, in *Fallimento*, 2018, 179

ABRIANI, *La responsabilità nelle crisi dei gruppi*, in *Nuovo diritto delle società*, 2012, 11, 111

ABRIANI - PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in Cagnasso - Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II, 2992

ADIUTORI, *Insolvenza e responsabilità nel gruppo*, Milano, 2013

ADLER-BAIRD-JACKSON, *Bankruptcy. Cases, Problems, and Materials*, New York, 2007

AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, IV, Torino, 2014, 138

ANDRES- MÖHLENKAMP, *Konzerne in der Insolvenz – Chance auf Sanierung?*, in *Betriebs Berater*, 2013, 584

ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2006

ARATO, *La riforma organica delle procedure concorsuali nel disegno di legge delega elaborato dalla Commissione Rordorf*, in CAGNASSO - PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, III, 4529

ARATO, *Regolazione della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di imprese*, in *Il caso.it*, 10 aprile 2018,

AYALA CANALES, *El tratamiento de los grupos en la reforma de la Ley Concursal*, 2012, disponibile online all'indirizzo <http://www.legaltoday.com/files/File/pdfs/El-tratamiento-de-los-grupos.pdf>

BACCETTI, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale e successivo indebitamento*, in *Riv. Soc.*, 2016, 621

BAIRD, *Substantive Consolidation Today*, 47 B. C. L. Rev., 19 (2005)

BAIRD, *The elements of Bankruptcy*, New York, 2014

BARBIERA, *Responsabilità patrimoniale. Disposizioni generali. Artt. 2740-2744*, in *Il Codice Civile. Commentario*, diretto da Schlesinger, Milano, 1991

BARIATTI, *Il Regolamento n. 1346/2000 davanti alla Corte di giustizia: il caso Eurofood*, in *Riv. dir. proc.*, 2007, 203

BECK, *Perspektiven eines Konzerninsolvenzrechts*, in *DZWIR*, 2014, 381

BECKER, *Kooperationspflichten in Konzerninsolvenz*, Köln, 2012, 91

BENAZZO, *Crisi d'impresa, soluzioni concordate e capitale sociale*, in *Riv. Soc.*, 2016, 241

BENEDETTI, *I vantaggi compensativi nella giurisprudenza*, in *Riv. dir. imp.*, 2015, 127

BENEDETTI, *I flussi informativi nella crisi del gruppo societario: spunti di diritto interno e comparato in vista della ventura riforma della normativa italiana*, in *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, a cura di Paciello-Guizzi, Milano, 2016, 439

BENJAMIN HANNA, *Federalism in Bankruptcy: Relocating the Doctrine of Substantive Consolidation*, 96 Minn. L. Rev. 711 (2011)

BERRINGER – ARTESE, *The ABCs of Substantive Consolidation*, 121 Banking L.J. 641 (2004)

BERRY, *Consolidation in Bankruptcy*, 50 Amer. Bank. L.J., 347 (1976)

BEWICK, *The EU Insolvency Regulation, Revisited*, *Int. Insol. Rev.*, 2015, 172

BLASSES, *Redefining into Reality: Substantive Consolidation of Parent Companies and Subsidiaries*, 24 Emory Bank. Dev. J., 2008, 469

BLUMBERG, *Problems in the Bankruptcy of Reorganization of Parent and Subsidiary Corporations, Including the Law of Corporate Guaranties*, in *The Law of Corporate Groups*, Boston, 1985 (suppl. 2001)

BLUMBERG, *The Law of Corporate Groups in the United States*, in *I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi (Venezia, 16-17-18 novembre 1995)*, Milano, 1996, I, 451

BOWLING, *Substantive Consolidation and Parties' Incentives in Chapter 11 Proceedings*, in 66 N.Y.U. Ann. Surv. Am. L. 341 2010-2011

BONELLI, *Crisi di imprese: casi e materiali*, Milano, 2011

BROSETA PONT M. – MARTÍNEZ SANZ F., *Manual de Derecho Mercantil*, II, Madrid, 2016

BRIZZI, *Le fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Dir. Fall.*, 2013, I, 824

BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, 2015, Torino

CAGNASSO, *L'acquisto da parte della s.r.l. di una partecipazione a responsabilità limitata*, in *Giur. It.*, 2016, 1148

CALANDRA BUONAURA, *La gestione societaria dell'impresa in crisi*, in *Società, banche, e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da Campobasso –Cariello – Di Cataldo –Guerrera – Sciarrone Alibrandi, Torino, 3, 2014, 2611

CAMPOBASSO M., *Nuovi principi e vecchi problemi nel concordato con continuità aziendale*, in *Società, banche, e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da Campobasso –Cariello –Di Cataldo –Guerrera – Sciarrone Alibrandi, Torino, 3, 2014, 3015

CAMPOBASSO, *Diritto delle società*, Milano, 2015

CARIELLO, *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *RDS*, 2012, 2, 255

CASE, *An Overview of United States Bankruptcy Law*, in *Crisi d'Impresa e procedure concorsuali*, diretto da Cagnasso-Panzani, I, Torino, 2016

CATALLOZZI, *Il regolamento europeo e il criterio del COMI (centre of main interests): la parola alla Corte*, in *Fallimento*, II, 2006, 1249

CONCA, *La fattibilità del piano: luci, ombre e prospettive*, in *Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo*, a cura di Montalenti, Milano, 2018, 61

CONTI, *An Analytical Model for Substantive Consolidation of Bankruptcy Cases*, 38 *Bus. Law.* 857 (1983)

CORSI, *L'insolvenza nel gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi (Venezia, 16-17-18 novembre 1995)*, Milano, 1996, II, 1057

COSTANTINO, *L'irresistibile fascino del concordato preventivo*, in *Foro Italiano*, 2016, I, 1367

D'ATTORRE, *Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2014, II, 372

D'ATTORRE, *La utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*, in *Fallimento*, 2017, 316

D'ATTORRE, *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Fallimento*, 2019, 277

DE CESARI, *Riforma Rordorf e sollecitazioni europee: le parallele cominciano a convergere*, in *Fallimento*, 2016, 1143

DENOZZA, *Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni "virtuali"*, in *Giur. Comm.*, 2000, I, 330

DIDONE, *Le Sezioni Unite e la fattibilità del concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, II, 2013, 1

DI GRAVIO, *Procedura unica per i concordati delle società del gruppo* *Dir. Fall.*, 1998, II, 778

DI MAJO, *I gruppi di società. Responsabilità e profili concorsuali*, Milano, 2012

DI MAJO, *Il percorso "lungo" della fattibilità del piano proposto nel concordato*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, 291

DI MARZIO, *Il diritto negoziale della crisi di impresa*, Milano, 2011

D'ORAZIO, *Il concordato preventivo di gruppo nella dottrina e nella giurisprudenza* in *Giur. Mer.*, 2012, 2804

EIDENMÜLLER-FROBENIUS, *Ein Regulierungskonzept zur Bewältigung von Gruppeninsolvenzen: Verfahrenskonsolidierung im Kontext nationaler und internationaler Reformvorhaben*, in *ZIP*, 2013, Beilage zu Heft 22, 2.

EMPID IRUJO, *Delimitación del grupo de sociedades en el concurso*, commento alla sentenza del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1º), n. 190 del 15 marzo 2017, in *Revista jurídica del notariado*, n. 102-103, 2017, 773

EMPID IRUJO, *El derecho de los grupos de sociedades: entre las medidas de tutela y la organización de la empresa policorporativa*, *Revista de derecho mercantil*, 2017, N° 304, 13

EMPID IRUJO, *Grupos de sociedades y Derecho Concursal*, in *Estudos sobre la Ley concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Madrid, 2004, 1885

EPSTEIN, *Bankruptcy and Related Law*, St. Paul, 2017

EPSTEIN-NICKLES, *Principles of Bankruptcy Law*, St. Paul, 2017

FABIANI, *Il gruppo di imprese nelle procedure concorsuali giurisdizionali*, in *Riv. Soc.*, 1998, 1323

FABIANI, *La questione "fattibilità" del concordato preventivo e la lettura delle Sezioni Unite, Fall.*, 2013, 166

FABIANI, *Concordato preventivo, in Art. 2221. Fallimento e concordato preventivo, in Commentario Scialoja-Branca*, 2014

FABIANI, *Concordato preventivo di società: colpito ma non affondato in Foro Italiano*, 2016, I, 1367

FABIANI, *Di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa, in Fallimento*, 2016, 261

FABIANI, *La rimodulazione del dogma della responsabilità patrimoniale e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo, in Ilcaso.it*, 2016

FAUCEGLIA, *Verso la "fallimentarizzazione" del diritto societario ovvero la giurisprudenza della Cassazione nell'età dell'incertezza, in Dir. Fall.*, 2016, II, 1222

FAUCEGLIA, *Uno, nessuno, centomila: il concordato preventivo di gruppo, in Giur. Comm.*, 2016, II, 114

FIMMANÒ, *L'abuso della personalità giuridica e super-società di fatto, in N. dir. soc.*, 2009, 6, 8

FIMMANÒ, *Abuso dell'attività di eterodirezione ed insolvenza delle società dominate, in Ghia – Severini – Piccinini (a cura di), Trattato delle procedure concorsuali. La dichiarazione di fallimento, I, Torino*, 2010, 33

FIMMANÒ, Sub art. 2497, commi 3-4, in *Direzione e coordinamento di società*, a cura di Sbisà, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di Bianchi, Marchetti, Ghezzi, Notari, 2012, 113

FIMMANÒ, *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. dir. not.*, 2012, 298

FIMMANÒ, *Il fallimento ascendente della supersocietà di fatto in liquidazione per subornazione delle società dominate*, in *Fallimento*, 2016, 1189

FIMMANÒ, *L'estensione "inversa" del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci-S.r.l. controllanti e "subornati"*, in *Società*, 2016, 453

FIMMANÒ, *La Consulta avalla il piercing the corporate veil all'italiana*, *Giur. Comm.*, 2018, II, 16

FUENTES NAHARRO, *Grupos de sociedades y protección de acreedores (una perspectiva societaria)*, Cizur Menor, 2007

FUMAGALLI, *Apertura della procedura principale, competenza giurisdizionale e riconoscimento della decisione*, in *Giur. Comm.*, 2007, II, 324

GABOARDI, *Spunti sulla legge delega per la riforma organica delle procedure concorsuali: profili processuali*, in *Riv. Soc.*, 2018, 137

GALARDO, « Interesse di gruppo » e accordi di ristrutturazione (il caso "Gabetti"), in *Dir. fall.*, 2011, II, 40

GALLETTI, sub art. 160, in *Commentario alla legge fallimentare*, diretto da C. Cavallini, Milano, 2010, 380

GAMBINO, *I gruppi nelle procedure concorsuali minori*, in *Giur. Comm.*, 1993, I, 367

GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, in *Riv. soc.*, 2012, 955

GILBERT, *Substantive Consolidation in Bankruptcy: A Primer*, 43 Vand. L. Rev. 212, (1990)

GUERRERA, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale della crisi*, in *Riv. Soc.*, 2013, 1114

GUGLIELMUCCI, *La legge tedesca sull'insolvenza (Insolvenzordnung) del 5 ottobre 1994*, Milano, 1994

GUZMAN, *International Bankruptcy: In Defense of Universalism*, 98 Mich. L. Rev. 2177, 2178 (2000)

HANSMANN – SQUIRE, *External and Internal Asset Partitioning: Corporations and Their Subsidiaries*, in *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance*,--, 2018

HERZOG, *Bankruptcy Law--Modern Trends*, 37 J. Nat'l Ass'n Ref. Bankr. 20 (1963)

HICKS, *The Foundations of Welfare Economics*, *The Economic Journal*, Vol. 49, No. 196. (Dec., 1939), 696

HIRTE, *Towards a framework for the regulation of Corporate Groups' Insolvencies*, in *ECFR*, 2008, 213

HIRTE H., *Die Tochtergesellschaft in der Insolvenz der Muttergesellschaft als Verpfändung von "Konzern" – Aktiva an Dritte – Überlegungen zur Entwicklung eines Konzerninsolvenzrechts*, in *Festschrift für Karsten Schmidt zum 70. Geburtstag*, Köln, 2009, 644

IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e impresa (Diritto societario quo vadis?)*, in *Riv. Soc.*, 2016, 1044

IRRERA, *La società di fatto tra società di capitali*, in *Giur. It.* 2016, 1144, 2017, II, 65

JORIO, sub *art. 160*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, III, Torino, 2010, 2042

JORIO, *La riforma fallimentare: pregi e carenze delle nuove regole*, in *Giur. Comm.*, 2013, I, 706

JORIO, *Società di capitali socia di fatto e insolvenza*, in *Giur. Comm.*, 2017, II, 645

JORIO-FORTUNATO, *La riforma delle procedure concorsuali*, Milano, 2014

KALDOR, *Welfare Propositions of Economics and Interpersonal Comparisons of Utility*, *The Economic Journal*, Vol. 49, No. 195. (Sep., 1939), 549

KENNEDY, *Insolvency and the corporate veil in the United States*, in *Proceedings of the Eight International Symposium on Comparative Law*, 1971, 232, 249

KINDLER, *La procedura concorsuale unitaria (Insolvenzverfahren) nel diritto tedesco in Profili storici, comunitari, internazionali e di diritto comparato*, in *Trattato di diritto fallimentare e della altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli – Luiso – Gabrielli, Torino, 2014, 221

KORS, *Altered Egos: Deciphering Substantive Consolidation*, 59 *U. Pitt. L. Rev.* 381 (1998)

LAMANNA, *Il Codice concorsuale in dirittura d'arrivo con le ultime modifiche ministeriali al testo della Commissione Rordorf (I)*, in *Il fallimentarista*, 2018

LAMANNA, *Il Codice concorsuale in dirittura d'arrivo con le ultime modifiche ministeriali al testo della Commissione Rordorf (II)*, in *Il fallimentarista*, 2018

LANDERS, *A unified approach to Parent, Subsidiaries, and affiliated questions in Bankruptcy*, 42 *U. Chi. L. Rev.* 589 (1975)

LANDERS, *Another Word on Parents, Subsidiaries and Affiliates in Bankruptcy*, 43 *U. Chi. L. Rev.* 527,540 (1976)

LICCARDO, *sub art. 161*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, III, Torino, 2010, 2056

LO CASCIO, *Il concordato preventivo nel quadro degli istituti di risanamento*, in *Fallimento*, 2012, 144

LO CASCIO, *Le procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, in *Fallimento*, 2017, 501

MAUGERI, *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2018, II, 229

MAXWELL TUCKER, *Grupo Mexicano and the Death of Substantive Consolidation*, 8 *Am. Bankr. Inst. L. Rev.* 427 (2000)

MAZZONI, *Concordati di gruppi transfrontalieri e disciplina comunitaria delle procedure di insolvenza*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, 893

MAZZONI, *Cross-border insolvency of multinational groups of companies*, in *Insolvency and Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale – Banca d'Italia, 2011

MAZZONI, *Osservazioni in tema di gruppo transnazionale insolvente*, in *Rds*, 2007, 2

MEO, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Trattato di diritto fallimentare e della altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli – Luiso – Gabrielli, IV, Torino, 2014, 1106

MEVORACH, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in *EBOR*, 2007, 179

MEVORACH, *Insolvency of corporate groups under the recast Insolvency Regulation*, in *AA.VV., The Implementation of the New Insolvency Regulation. Improving Cooperation and Mutual Trust*, Nomos/Hart, 2017, 296

- MEVORACH, *Insolvency within multinational enterprise groups*, Oxford, 2009
- MEVORACH, *The Road to a Suitable and Comprehensive Global Approach to Insolvencies Within Multinational Corporate Groups*, 15 J. Bankr. L. & Pract., 455
- MIOLA, *Riflessioni su responsabilità per eterodirezione dell'impresa e procedure concorsuali*, in *Studi in onore di Giorgio De Nova*, III, Milano, 2014, 2098
- MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società*, in *Società, banche, e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da Campobasso –Cariello –Di Cataldo –Guerrera – Sciarrone Alibrandi, Torino, 3, 2014
- MOLINARI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis l. fall. e i gruppi di imprese*, in *Tratt. proc. conc.*, a cura di Ghia-Piccininni-Severini, vol. IV, Torino, 2011, 706.
- MONTALENTI, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. Comm.*, 1995, I, 710
- MONTALENTI, *Abuso della personalità giuridica, socio tiranno, responsabilità di gruppo*, in Cagnasso-Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, II, 2840
- NARDECCHIA, *Cessione dei beni e liquidazione: la ricerca di un difficile equilibrio tra autonomia privata e controllo giurisdizionale*, in *Fallimento*, 2012, 95
- NARDECCHIA, *La fattibilità del concordato preventivo al vaglio delle sezioni unite*, in *Dir. fall.*, II, 2013, 185
- NICOLÒ, *Tutela dei diritti*, in *Commentario al codice civile Scialoja-Branca*, Bologna, 1954
- NIGRO, *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle Società per Azioni*, diretto da Colombo e Portale, Torino, 4, 1993

NIGRO, *I soggetti delle procedure concorsuali*, in *Tratt. Dir. fall.*, diretto da Vassalli – Luiso – Gabrielli, I, Torino, 2013, 125

NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2017

NISI - VALLAR, *La revisione del regolamento sulle procedure di insolvenza. La disciplina dei gruppi di società nel nuovo regolamento sulle procedure di insolvenza*, in *sidi-isil.org*

NISIVOCCIA, *Concordato preventivo e continuazione dell'attività aziendale: due decisioni dal contenuto vario e molteplice*, in *Fallimento*, 2011, 230

OSTRIN, *A Proposal to Limit the Availability of Substantive Consolidation of Solvent Entities with Bankrupt Affiliates*, 91 *Com. L.J.* 352 (1986)

PAGNI, *Il controllo di fattibilità del piano dopo la sentenza 23 gennaio 2013, n. 1521: il richiamo alla "causa concreta" come funzione economico-individuale del concordato*, in *Fallimento*, 2013, 286

PANDINI, *Il concordato preventivo "di gruppo"*, tesi di Laurea Magistrale a Ciclo Unico in Giurisprudenza, Università degli Studi di Milano, a.a. 2015 – 2016

PANZANI, *Sorte della partecipazione dei vecchi soci in caso di ristrutturazione di società insolventi*, in *Società*, 2014, 83

PANZANI, *La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali*, in *Fallimento*, 2016, 1153

PANZANI, *La proposta di Direttiva della Commissione UE: early warning , ristrutturazione e seconda chance*, in *Fallimento*, 2017, 129

PANZANI, *La storia del fallimento: uno sguardo d'insieme*, in *Crisi d'Impresa e procedure concorsuali*, diretto da Cagnasso-Panzani, I, Torino, 2016, 65

PASQUARIELLO, *Il concordato preventivo con continuità aziendale*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, 1138

PATTI, *Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?*, in *Fallimento*, 2013, 1102

PAULUS, *Group Insolvencies – Some Thoughts About New Approches*, in *Texas International Law Journal*, 2007, 819

PAULUS, *Ways towards a Group Insolvency Law*, in *Insolvency and Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale – Banca d'Italia, 2011

PAVONE LA ROSA, *Il gruppo di imprese nell'amministrazione straordinaria delle imprese in stato di insolvenza*, in *Contr. Imp.*, 2000, I, 484

PENTA, *La contemplatio domini in ambito di fallimentare*, in *Dir. Fall.*, 2016, II, 1233

PERUGINI, *L'annullamento del concordato preventivo con cessione dei beni in caso di sottrazione o dissimulazione di una parte rilevante dell'attivo*, in *Giur. Comm.*, 2011, II, 218

PETER, *Insolvency in a Group of Companies, Substantive and Procedural Consolidation*, in *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21st Century*, Zürich, 2006, 207

POLI, *Il concordato preventivo di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2014, II, 752

POLI, *Il "concordato di gruppo": I) Profili problematici, agnosticismo del legislatore e supplenza giurisprudenziale*, in *Contr. Imp.*, 2014, 1345

POLI, *Il "concordato di gruppo": II) verifica critica degli approdi giurisprudenziali con tentativo di ricavare dal sistema le chiavi per un parziale superamento del dogma della separazione delle masse (attive)*, in *Contr. imp.*, 2015, 100

POLI, *Ammissibilità e tecniche di proposizione del "concordato di gruppo" dopo l'intervento della S.C.*, in *Fallimento*, 2016, 152

POSNER, *The rights of Creditors of Affiliated Corporations*, 43 U. Chi L. Rev. 499,500 (1976)

POWELL, *Parent and Subsidiary Corporation*, Chicago, 1931

PRESTI, *Concordato preventivo e nuovi modelli di regolazione della crisi*, in *Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo*, a cura di Montalenti, Milano, 2018, 41

PULGAR, *El concurso de sociedades integradas en un grupo*, in *La modernización del derecho de sociedades de capital en España: Cuestiones pendientes de reforma*, Madrid, 2011, II, 455

RACUGNO, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione e transazione fiscale. Profili di diritto sostanziale*, in *Tratt. dir. fall.*, diretto da Buonocore-Bassi, I, Padova, 2010, 500

RANALLI, *La scelta dello strumento di risanamento della crisi aziendale*, in *Fallimento*, 2012, 506

RANALLI, *La fattibilità del piano: luci, ombre e prospettive*, in *Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo*, a cura di Montalenti, Milano, 2018, 69

RAVINA, *Concordato di gruppo: inammissibile la confusione delle masse attive e passive in assenza di una disciplina positiva dell'istituto*, in *Fallimentatista*, 18 novembre 2015

RESTUCCIA, *La Corte di Cassazione riconosce l'ammissibilità di una supersocietà di fatto: il difficile rapporto con l'attività di direzione e coordinamento*, in *Dir. Fall.*, 2016, II, 1247

REUMERS, *What is in a name? Group Coordination or consolidation Plan – What is allowed under the Eir Recast?*, in *Insol Int. Insolv. Rev.*, 2016, 225

ROE, *Bankruptcy and Corporate Reorganization. Legal and Financial Materials*, New York, 2007

RORDORE, *Le linee della riforma*, in *Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo*, a cura di Montalenti, Milano, 2018, 173

ROSSI A., *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi di impresa: una prima lettura*, in *Società*, 2017, 1375

ROSSI A., *Il migliore soddisfacimento dei creditori*, in *Fallimento*, 2017, 637

ROSSI A., *Le proposte "indecenti" nel concordato preventivo*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 331

ROVELLI, *Gruppi e insolvenza: alcune riflessioni sul disegno di legge delega per la riforma organica della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, 12

SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 2003, I, 663

SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. Comm.*, 2014, I, 319

SACCHI, *Le operazioni straordinarie nel concordato preventivo*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, 37

SACCHI, *Sul così detto diritto societario della crisi: una categoria concettuale inutile o dannosa?*, in *NLCC*, 2018, 1280

SALVATO, *Profili della disciplina del concordato preventivo e contenuto del controllo giudiziario*, in *Fallimento*, 2012, 437

SÁNCHEZ-CALERO, *Algunas cuestiones concursales relativas a los grupos de sociedades*, in *Anuario de Derecho Concursal*, 2005, 5, 7

SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO *Grupos y concurso: las recomendaciones de UNCITRAL y el Derecho español*, in *Insolvency and Cross-border Groups*, in Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale – Banca d'Italia, 2011, 50

SÁNCHEZ-CALERO - FUENTES NAHARRO, *La reforma concursal y los grupos de sociedades. Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil*, 2012

SANDULLI, sub art. 160, in *La riforma della legge fallimentare*, a cura di Nigro-Sandulli, Torino, 2006, II, 983

SANDULLI, sub art. 160, in *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, Torino, 2014, 27

SANTAGATA, *Concordato preventivo di "gruppo" e "teoria dei vantaggi compensativi"*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2015, 213

SANTAGATA, *Sulla ristrutturazione del gruppo mediante costituzione di una società in nome collettivo funzionale al concordato preventivo*, in *Dir. Fall.*, 2015, II, 641

SANTAGATA, *Il concordato di gruppo nel Progetto di riforma Rordorf: prime impressioni*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2016, 684

SANTONI, *Contenuto del piano di concordato e modalità di soddisfacimento dei creditori*, in *Banca, Borsa, tit. cred.*, 2006, I, 517

SBISÀ, sub art. 2497, commi 1-2, in *Direzione e coordinamento di società*, a cura di Sbisà, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di Bianchi, Marchetti, Ghezzi, Notari, 2012,

SCHMIDT, *Das Prinzip "eine Person, ein Vermögen, eine Insolvenz" un seine Durchbrechungen vor dem Hintergrund der aktuellen Reformen in europäischen und deutschen Recht*, in *KTS*, 2015, 19

SCIUTO, *La classificazione dei creditori nel concordato preventivo (un'analisi comparatistica)*, in *Giur. Comm.*, 2007, I, 581

SCOGNAMIGLIO, *Concordato preventivo e gruppi di società*, in *Riv. dir. priv.*, 1998, 652

SCOGNAMIGLIO, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. Comm.*, 2008, II, 1100

SCOGNAMIGLIO, *"Clausole generali", principi di diritto e gruppi di società*, in *Riv. dir. priv.*, 2011, 540

SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente. Prime riflessioni a valle del recente disegno di legge delega per la riforma organica della legge fallimentare*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, 23

SELIGSON-MANDELL, *Multi Petition-Consolidation of Debtors and Due Process of Law*, 73 *Com. L. J.*, 346

SPIOTTA, *I "soci di fatto" falliscono anche se persone giuridiche*, in *NDS*, 2016, 17, 140

STANGHELLINI, *Piano di regolazione dell'insolvenza, classi di creditori e liquidazione*, in *Fallimento*, 2004, 28

STANGHELLINI, *Le crisi di impresa tra diritto ed economia*, Bologna, 2007

STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2013, 1222

STANGHELLINI, *La proposta di direttiva UE in materia di insolvenza*, in *Fallimento*, 2017, 873 e in *Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo*, a cura di Montalenti, Milano, 2018, 119

TATELBAUM, *The Multi-Tiered Corporate Bankruptcy and Substantive Consolidation - Do Creditors Lose Rights and Protection*, 89 *Com. L.J.* 285 (1984)

TAYLOR, *Practical difficulties in Handling Group Insolvencies*, in *Intern. Corp. Rescue*, 2004

TEDESCHI, *Manuale di diritto fallimentare*, Padova, 2006

THOLE – DUEÑAS, *Some Observations on the New Group Coordination Procedure of the Reformed European Insolvency Regulation*, in *Int. Insol. Rev.*, 2015, 214

TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010

TOMBARI, *Alcune riflessioni sulle fattispecie del concordato con continuità aziendale*, in *Il fallimentarista*, 19 luglio 2013

TOMBARI, *Crisi di impresa e doveri di “corretta gestione societaria e imprenditoriale” della società capogruppo. Prime considerazioni*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2011, I, 631

TOMBARI, *Principi e problemi di “diritto societario della crisi”*, in *Riv. Soc.*, 2013, 1138

TRENTINI, *Cessione parziale dei beni nel concordato preventivo e attestazione condizionata*, in *Fallimento*, 2013, 748

TRÖGER, *Corporate Groups: A German’s European Perspective*, in *German and Nordic Perspectives on Company Law and Capital Markets Law*, ed. by H. Fleischer, J. L. Hansen and W. Ringe, 2015

VAN HOE, *Enterprise Groups and their insolvency: It’s the (Common) Interest, Stupid!*, in *EFJR*, 2014, 200

VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni (substantive consolidation)*, in *RDS*, 2010, 586

VATTERMOLI, *Concorso e autonomia privata nel concordato preventivo di gruppo*, in *Dir. banca e mercato finanziario*, 2012, 371

VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali insolventi*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2013, 585

VATTERMOLI, *Concordato con continuità aziendale, absolute priority rule e new value exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, II, 331

VELLA, *La riforma organica delle procedure concorsuali: un nuovo approccio in linea con le indicazioni dell'UE*, in *Società*, 2016, 734

VENTORUZZO, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. Soc.*, 2016, 364

VERNA, *Sulla presentazione di concordati preventivi da parte dei gruppi di società*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 913

WESTBROOK, *A Global Solution to Multinational Default*, 98 *Mich. L. Rev.* 2276, 2282 (2000)

WIDEN, *Corporate Form and Substantive Consolidation*, 75 *Geo. Wash. L. Rev.* 313 (2007)

WIDEN, *Prevalence of Substantive Consolidation in large Public Company Bankruptcies from 2000 to 2004: Preliminary Results*, 14 *Am. Bankr. Inst. L. Rev.* 47 (2006)

WIDEN, *Report to the American Bankruptcy Institute: Prevalence of Substantive Consolidation in large Public Company Bankruptcies from 2000 to 2005*, in 16 *Am. Bankr. Inst. L. Rev.* 1 (2008)

WILLET, *The Doctrine of Robin Hood: A Note on "Substantive Consolidation"*, 4 *De Paul Bus. & Comm. L.J.* 87, 88 (2005)

WILLIAMSON, *The reorganization procedure in U.S. Bankruptcy Law: Chapter 11*, in *Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo*, a cura di Montalenti, Milano, 2018, 131

WILLRODT, *An introduction to the insolvency law of Germany*, in Cagnasso - Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, I, 179

WORMSER, *Piercing the Veil of Corporate Entity*, 12 Colum. L. Rev. 496 (1912)

ZANICHELLI, *Il concordato preventivo: luci, ombre e prospettive*, in *Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo*, a cura di Montalenti, Milano, 2018, 35